

März 2025

WisdomTree Marktausblick: Orientierung im Jahr der Schlange

Autoren



Christopher Gannatti
Global Head of Research



Dovile Silenskyte
Director,
Digital Assets Research



Pierre Debru
Head of Research,
Europe



Ayush Babel
Director,
Quantitative Research



Nitesh Shah
Head of Commodities &
Macroeconomic Research



Elvira Kuramshina
Associate Director,
Quantitative Research



Aneeka Gupta
Director,
Macroeconomic Research



Luca Berlanda
Associate Director,
Quantitative Research



Mobeen Tahir
Director, Macroeconomics
and Thematic Research



Blake Heimann
Senior Associate,
Quantitative Research



Piergiacomo Braganti
Director,
Macroeconomic Research



Baoqi Zhu
Senior Associate, Quantitative
Research & Multi Asset Solutions

Inhalt

1. Rohstoffausblick: Suche nach Gegengiften im Jahr der Schlange 2
2. Aktienausblick: Die Vorteile von Aktien in einer polarisierten Welt nutzen 18
3. Ausblick für thematische Investments: Themen, die unter Trump Erfolg versprechen 31
4. Krypto-Ausblick: 2025 – das Jahr, in dem sich Krypto durchsetzt 44

1.

Rohstoffausblick: Suche nach Gegengiften im Jahr der Schlange

In diesem Abschnitt

01	Ein starker US-Dollar	4
02	Trump 2.0	5
03	China: Stehen noch irgendwann lautstarke Ankündigungen an?	9
04	Welche Rohstoffe sind unsere Favoriten?	11
05	Fazit	17



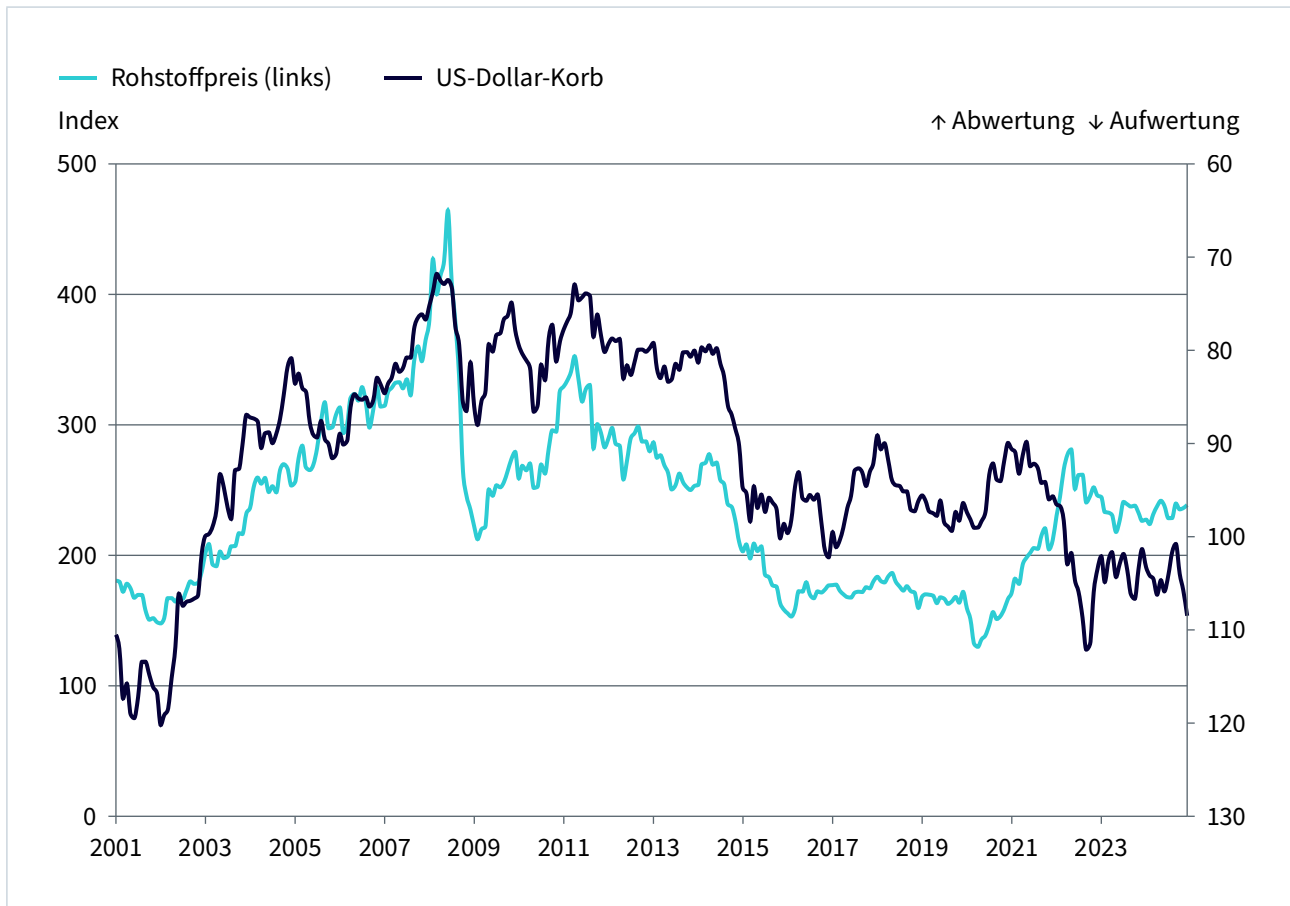
Gegenwärtig befinden wir uns im chinesischen Jahr der Schlange. Das vorangehende Jahr des Drachens brachte der Anlageklasse deutliche Impulse: Edelmetalle legten im Jahr 2024 um 25 % zu, Industriemetalle um 3,5 % und Energie um 1,2 %. Doch das Jahr der Schlange birgt einige makroökonomische Herausforderungen für Rohstoffe. Der erneute Handelsprotektionismus der USA unter der neuen Trump-Regierung dürfte den Welthandel dämpfen. Außerdem sorgen höhere Anleiherenditen und ein starker US-Dollar für weiteren Gegenwind auf dem Rohstoffmarkt.

Wir haben jedoch mehrere „Mikro“-Faktoren ermittelt, die bestimmte Rohstoffe unterstützen könnten, die wir als unsere „Gegengifte“ bezeichnen. Wir bewerten Edelmetalle, Aluminium und europäisches Erdgas weiterhin optimistisch. Zusätzlich könnten sich einige der makroökonomischen Herausforderungen als weniger schwerwiegend erweisen als ursprünglich angenommen. Dadurch ergeben sich potenzielle Aufwärtsschancen für Rohstoffe, die derzeit von einer pessimistischen Stimmung geprägt sind.

Ein starker US-Dollar

In der Vergangenheit ging ein starker US-Dollar mit schwächeren Rohstoffpreisen einher. Auch wenn dieses Verhältnis in der Zeit nach der Coronakrise nicht immer gegolten hat, könnte die neuerliche Aufwertung des US-Dollar Rohstoffe wieder unter Druck setzen.

Abbildung 1: Rohstoffe und der US-Dollar



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Rohstoffe 2001–2004 sind durch den Bloomberg Commodity Index Total Return dargestellt. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Trump 2.0

Handel

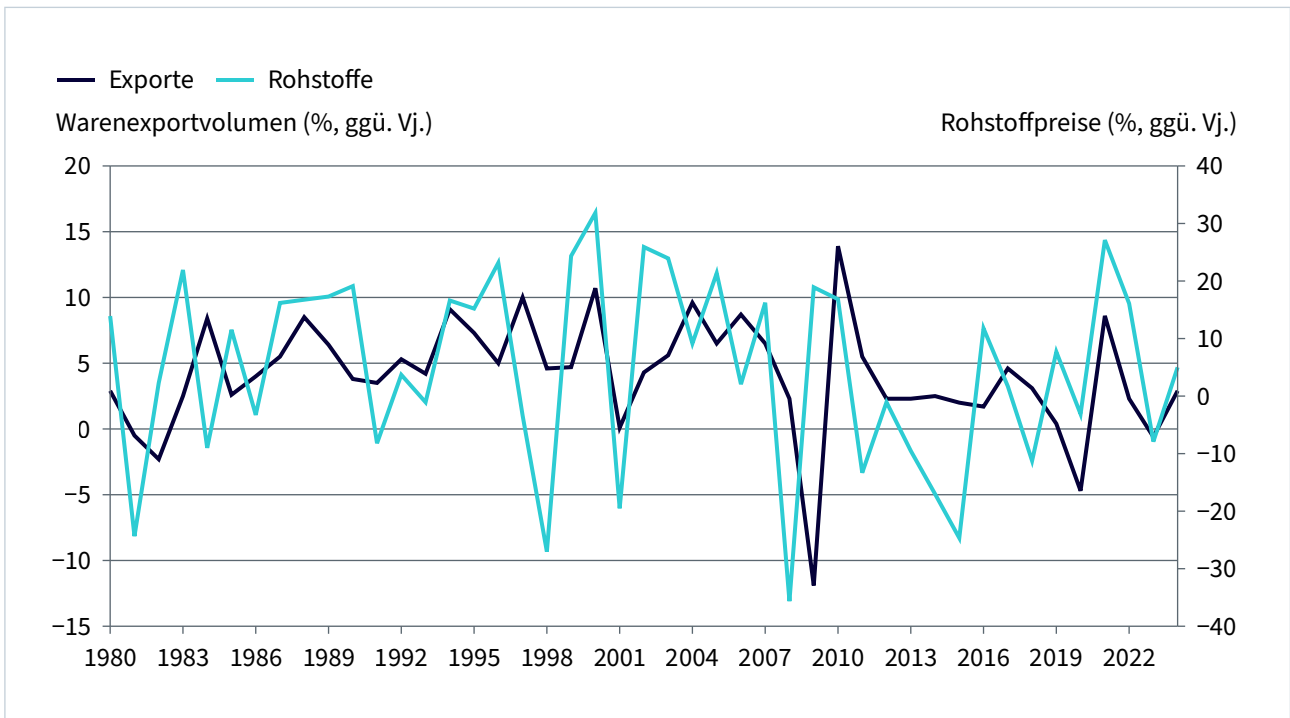
Wenige Stunden nach seinem Amtsantritt kündigte Präsident Trump Pläne für einen Zoll von 25 % auf Einfuhren aus Mexiko und Kanada und einen Zoll von 10 % auf Importe aus China an, die bereits am 1. Februar 2025 in Kraft treten sollten. Des Weiteren drohte er mit der Ausweitung der Zölle auf die Europäische Union. Zwar wurden keine unmittelbaren Zölle per Durchführungsverordnung verhängt, doch gab Trump eine Erklärung heraus, in der er eine Überprüfung der US-Handelspolitik anordnete. Die Erklärung beauftragte den Handelsminister, den Finanzminister und den US-Handelsbeauftragten damit, die Ursachen des US-Handelsdefizits zu untersuchen und mögliche Abhilfemaßnahmen zu empfehlen, einschließlich zusätzlicher globaler Zölle. Die Frist für die Untersuchung läuft am 1. April 2025 ab, sodass wahrscheinlich alle wesentlichen zolltariflichen Maßnahmen nach diesem Datum getroffen werden. Trump könnte sich jedoch auf den International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) berufen, um Zölle zu forcieren und die Frist vom 1. Februar durchzusetzen.

Während seiner ersten Amtszeit löste Trump 2018 einen Handelskrieg aus, indem er verschiedene Zölle gegen China, die Europäische Union, Kanada und Mexiko verhängte, was den Welthandel beeinträchtigte und die Rohstoffpreise zu dieser Zeit schwächte. In der Vergangenheit wurden seine Zollandrohungen oft als Verhandlungstaktik eingesetzt, wobei die extremsten Vorschläge selten zum Tragen kamen. Dennoch besteht das Risiko, dass Trump seine angestrebten Ziele nicht erreicht und die Einführung von Zöllen durchsetzt.

Allein die anhaltende Androhung von Zöllen und die daraus resultierende Unsicherheit dürften die Stimmung an den Märkten trüben. Wie die geschäftsführende Direktorin des Internationalen Währungsfonds (IWF) Kristalina Georgieva beobachtet hat, treiben solche Ungewissheiten die langfristigen Zinsen in die Höhe, was die Rohstoffpreise weiter unter Druck setzt.

Allein die anhaltende Androhung von Zöllen und die daraus resultierende Unsicherheit dürften die Stimmung an den Märkten trüben.

Abbildung 2: Exportvolumen und Entwicklung der Rohstoffpreise



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Rohstoffe sind durch den Bloomberg Commodity Index Total Return dargestellt. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Unserer Ansicht nach besteht ein beträchtliches Potenzial dafür, dass Zölle und Handelskonflikte weniger stark ausfallen, als derzeit auf den Rohstoffmärkten eingepreist wird. Vorerst bleibt die Ungewissheit jedoch ein Abwärtsrisiko für den breiteren Rohstoffkomplex.

Zölle könnten die Inflation in den USA anheizen und gleichzeitig die weltweiten Rohstoffpreise durch die Beeinträchtigung der Nachfrage dämpfen. Diese Dynamik könnte die Bemühungen der Federal Reserve zur Bekämpfung der Inflation erschweren und möglicherweise dazu führen, dass die US-Leitzinsen für längere Zeit auf einem hohen Niveau bleiben.

Klima

Präsident Donald Trump hat wieder einmal erklärt, die USA würden vom Pariser Klimaabkommen zurücktreten, wie schon 2017 während seiner ersten Präsidentschaft. Das Rücktrittsverfahren kann bis zu einem Jahr dauern. Darüber hinaus hat das Weiße Haus den „nationalen Energienotstand“ ausgerufen und umfassende Änderungen angekündigt, die auf die Aufhebung von US-Klimavorschriften und die Steigerung der Öl- und Gasförderung abzielen.

Eine wichtige Auswirkung dieses politischen Richtungswechsels betrifft ein zentrales Programm des US-Energieministeriums, das 6 Milliarden US-Dollar für die Unterstützung von Industrieunternehmen bei der Reduzierung von Emissionen bereitstellen sollte. Da seit dem Start des Programms im Jahr 2024 nur 3 % der Mittel vergeben wurden, ist das Programm nun mit Unsicherheit behaftet, da noch nicht genehmigte Projekte wahrscheinlich gestrichen werden.

Außerdem wird Trump voraussichtlich die Steuergutschrift in Höhe von 7.500 US-Dollar für den Kauf neuer Elektrofahrzeuge (EV) und die von Biden eingeführten Grenzwerte für Treibhausgasemissionen von Fahrzeugen aufheben. Das könnte die Nachfrage nach Rohstoffen wie Basismetallen dämpfen, die für saubere Technologien und Initiativen zur Energiewende in den USA von entscheidender Bedeutung sind.

Gleichzeitig soll der „nationale Energienotstand“ nicht nur die Öl- und Gasproduktion der USA ankurbeln, sondern auch den Abbau kritischer Mineralien fördern. Im Laufe der Zeit könnte dies das Angebot an Rohstoffen für die Energiewende – etwa Kupfer, Aluminium, Nickel und Kobalt – steigen lassen. Zum Beispiel bemüht sich Rio Tinto nach einem zwölfjährigen Genehmigungsstreit um den Zuschlag für ein großes Kupferabbauprojekt in Arizona. Auch wenn 2025 keine nennenswerten Angebotsveränderungen zu erwarten sind, könnten diese Entwicklungen den Weg für eine höhere Produktion in der Zukunft ebnen.

Soll der „nationale Energienotstand“ nicht nur die Öl- und Gasproduktion der USA ankurbeln, sondern auch den Abbau kritischer Mineralien fördern.

Zudem könnte eine Lockerung der regulatorischen Auflagen für Öl-, Gas- und Bergbauunternehmen in den USA zu einer Verbesserung ihrer Gewinnmargen führen, auch wenn dadurch nicht sofort das Produktionsvolumen steigt.

Geopolitik

Einige Tage vor Trumps Amtsantritt verkündeten Israel und die Hamas nach 15 Monaten Konflikt einen Waffenstillstand, der von Trumps Gesandtem Steve Witkoff vermittelt wurde. Das Abkommen bietet zwar einen vorübergehenden Aufschub, erscheint aber fragil – Trump selbst äußerte Zweifel an seiner Beständigkeit. Vorerst wird durch diese Entwicklung ein wichtiges geopolitisches Risiko etwas verringert, wodurch sich die geopolitischen Preisaufschläge bei Öl und Gold etwas abschwächen könnten.

Anfang Januar 2025 zogen die Ölpreise an, nachdem die Regierung Biden die Sanktionen gegen Russland verschärft hatte. Dennoch hat die Regierung Trump ihre Entschlossenheit bekundet, dem Krieg zwischen Russland und der Ukraine ein Ende zu setzen. Ein daraus resultierendes

Friedensabkommen wird wahrscheinlich eine Lockerung der US-Sanktionen gegen Russland mit sich bringen, was den Abwärtsdruck auf die Ölpreise verstärken würde. Kurzfristig besteht jedoch ein Aufwärtsrisiko: Um Russland zu Verhandlungen zu bewegen, könnte die Regierung Trump die Sanktionen vorübergehend hochschrauben. Ein etwaiger nachfolgender Ölpreisanstieg dürfte jedoch nur von kurzer Dauer sein, wenn die Sanktionen im Rahmen eines Friedensabkommens schließlich aufgehoben werden.

Trump hat auch seine Enttäuschung über die unzureichende Abnahme von US-Erdgas durch die Europäische Union zum Ausdruck gebracht. Obwohl Europa aufgrund der Einstellung der Pipelineströme von russischem Gas mehr US-Erdgas verbraucht, hat Russland seine Lieferungen von Flüssigerdgas (Liquefied Natural Gas, LNG) in die EU erhöht. Die Bemühungen im Rahmen des Gesetzes RePowerEU, die Abhängigkeit der EU von russischen Kohlenwasserstoffen bis 2027 zu beenden, haben bisher nicht zu einem Rückgang der LNG-Importe aus Russland geführt. Sollte Trump den Krieg zwischen Russland und der Ukraine erfolgreich beilegen, würden die US-Sanktionen gegen Russland wahrscheinlich gelockert. Das wirft die Frage auf, ob Europa diesem Beispiel folgen wird. Ein Ende des Krieges könnte die Möglichkeiten der USA schwächen, Druck auf die EU auszuüben, damit diese mehr Öl und Gas aus den USA kauft, insbesondere wenn russische Gaslieferungen wieder zugänglicher sind.

Unter der Biden-Regierung wurden die extraterritorialen Sanktionen gegen den Iran vor allem aufgrund von Inflationsbedenken besonders milde gehandhabt. Die USA waren darauf angewiesen, dass iranisches Schwarzmarktöl auf die internationalen Märkte gelangte, um die Preise zu stabilisieren und die Inflation einzudämmen.

Da die Inflation nun offenbar besser unter Kontrolle ist und Trumps „nationaler Energiemotstand“ den Weg für verstärkte Ölbohrungen in den USA ebnet, ist unter der neuen Regierung eine strengere Durchsetzung der Sanktionen gegen den Iran wahrscheinlich. Dadurch könnten die Ölpreise steigen. Es besteht jedoch das Risiko, dass andere OPEC¹-Mitglieder diese Auswirkungen durch eine ausdrückliche Erhöhung ihres Angebots oder durch die Nichteinhaltung von Förderquoten ausgleichen.

Eine strengere Durchsetzung der Sanktionen gegen den Iran.

1 Organisation erdölexportierender Länder.

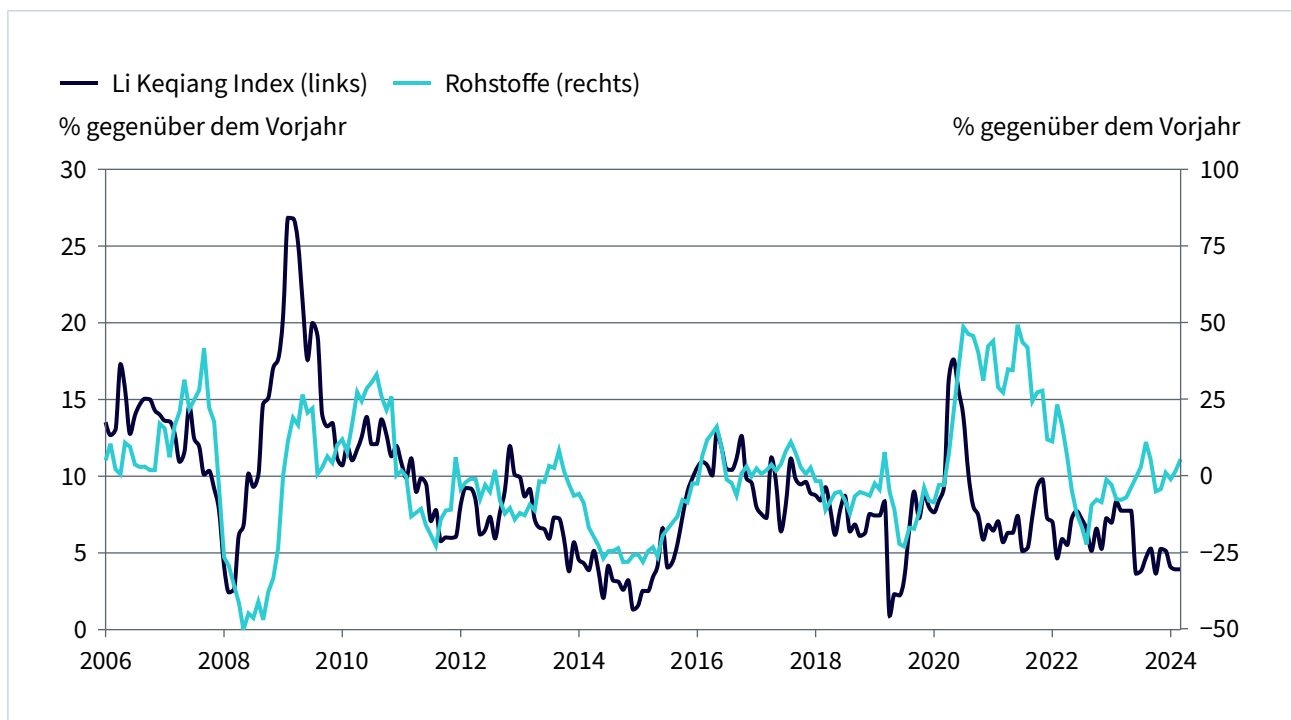
China: Stehen noch irgendwann lautstarke Ankündigungen an?

China, der größte Rohstoffverbraucher der Welt, hat mit seiner relativ schwachen Wirtschaftsleistung in den letzten Jahren einen Schatten auf den Rohstoffkomplex geworfen. Wie in Abbildung 3 zu sehen ist, haben sich Rohstoffe jedoch trotz dieser Herausforderungen gut entwickelt.

In früheren Konjunkturzyklen hat China schnell umfangreiche Konjunkturmaßnahmen ergriffen, um die Nachfrage anzukurbeln – häufig durch groß angelegte, rohstoffintensive Infrastruktur- und Immobilienprojekte. Diesmal gehen die Regierung und die Zentralbank jedoch weitaus gemäßigter vor und setzen auf punktuelle, zielgerichtete Konjunkturmaßnahmen.

Zwar konnte die Regierung einen völligen Zusammenbruch des Immobiliensektors verhindern, doch ist die Lage noch weit von einer echten Erholung entfernt.

Abbildung 3: Li Keqiang Index und Rohstoffpreise



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Januar 2005–Dezember 2024. Li Keqiang Index: 40 % ausstehende Bank Loans, 40 % Stromerzeugung, 20 % Schienengüterverkehrsaufkommen. Rohstoffe sind durch den Bloomberg Commodity Index Total Return dargestellt. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die chinesische Regierung räumt ein, dass das langsamere Bevölkerungswachstum und die größere Reife der Wirtschaft die Nachfrage nach Wohnraum begrenzen dürften. Daher hütet sie sich davor, neue Immobilien-Investitionsblasen auszulösen. Die Verschuldung ist ein weiteres zentrales Problem, zumal die Schulden der Kommunen nach ihrer Übertragung auf die Konten der Zentralregierung durch verschiedene Schuldentauschvereinbarungen offensichtlicher sind.

In den letzten Jahren hat China seine Ambitionen in Bezug auf Netto-Null-Emissionen forciert und stark in die Infrastruktur investiert, die für eine Zukunft mit sauberen Technologien erforderlich ist.

Diese Ausrichtung hat die Metallpreise in Ermangelung eines signifikanten Nachfragewachstums im Immobiliensektor gestützt. Unseres Erachtens wird dieser

Ansatz angesichts der dominierenden Stellung Chinas bei der Produktion von Solar-, Batterie- und EV-Technologie beibehalten. Mögliche US-Zölle könnten China dazu veranlassen, die einheimische Nutzung dieser Technologien weiter zu fördern und das Land näher an die Energieunabhängigkeit heranzuführen.

Sollten sich die Spannungen zu einem handelspolitischen Kleinkrieg ausweiten, könnte China zusätzliche Ausfuhrbeschränkungen für wichtige Rohstoffe verhängen. Im Jahr 2023 beschränkte China beispielsweise die Ausfuhr von Gallium, Germanium und Graphit in die USA, gefolgt von Antimon und superharten Werkstoffen im Jahr 2024. Diese Maßnahmen waren zwar in erster Linie eine Reaktion auf Handelsstreitigkeiten im Halbleitersektor, doch könnten ähnliche Beschränkungen auch auf Rohstoffe für die Energiewende angewendet werden.

Chinas politische Bemühungen werden durch die Abwertung des Yuan erschwert. Die chinesische Zentralbank (People's Bank of China, PBoC) verwaltet die Währung, indem sie einen zentralen Referenzpunkt mit einer Schwankungsbreite von +/- 2 % festlegt. Zur Wahrung der Stabilität musste die PBoC stark eingreifen, was ihre Möglichkeiten für Zinssenkungen einschränkt. Im September 2024 kündigte die Regierung ein Umschwenken zur Wachstumsförderung an, was sich in einem anfänglichen Anstieg der chinesischen Aktien- und Rohstoffmärkte niederschlug. Weitere Maßnahmen wurden jedoch nur in begrenztem Umfang ergriffen, was wahrscheinlich auf den anhaltenden Währungsdruck zurückzuführen ist.

Hat China seine Ambitionen in Bezug auf Netto-Null-Emissionen forciert.

Welche Rohstoffe sind unsere Favoriten?

Wie bereits erwähnt, stehen Rohstoffe in diesem Jahr vor zahlreichen Herausforderungen, obwohl nicht alle diese Risiken eintreten dürften. Es besteht eine Chance auf positive Überraschungen, wie etwa niedrigere Zölle oder ein Weg für China, seine Wirtschaft ohne Verschärfung der bestehenden Ungleichgewichte anzukurbeln.

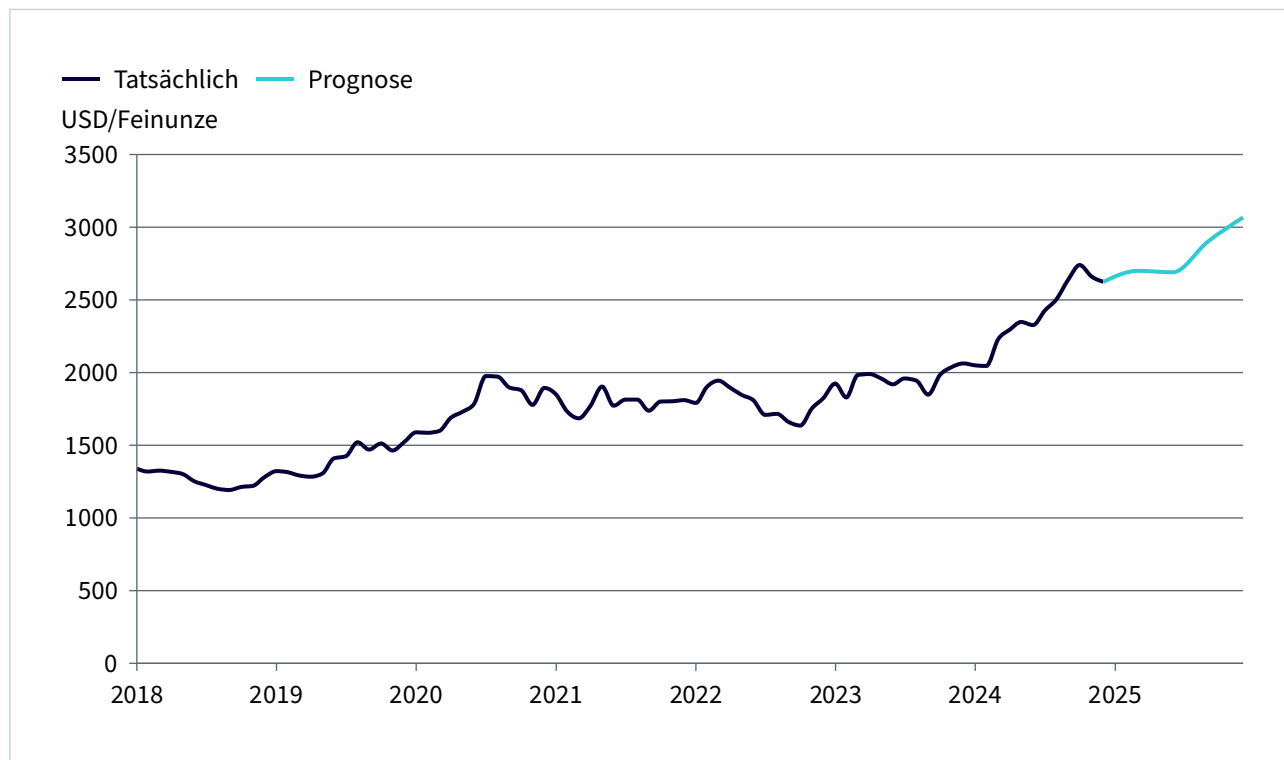
Angesichts der Risiken konzentrieren wir uns jedoch auf einzelne Rohstoffe mit großem Potenzial und nicht auf den gesamten Rohstoffkomplex. Das ist das, was wir im Jahr der Schlange als unsere „Gegengifte“ bezeichnen.

Gold

Gold erzielte 2024 mit einem Plus von 27 % die beste Wertentwicklung unter den Metallen und erreichte im Oktober 2024 ein neues Allzeithoch von 2.789 US-Dollar je Feinunze. Unserer Prognose zufolge wird Gold in diesem Jahr die Marke von 3.000 US-Dollar je Feinunze durchbrechen, selbst wenn der US-Dollar und die Anleiherenditen stark bleiben. Falls der US-Dollar jedoch abwertet und die Anleiherenditen leicht zurückgehen, wie die Konsensschätzungen vermuten lassen, könnte der Goldpreis sogar noch weiter steigen und möglicherweise 3.070 US-Dollar je Feinunze erreichen (wie in Abbildung 4 dargestellt). Vor allem aber konnte Gold in den letzten Monaten dem doppelten Gegenwind durch einen starken US-Dollar und hohe Anleiherenditen trotzen.

Unserer Prognose zufolge wird Gold in diesem Jahr die Marke von 3.000 US-Dollar je Feinunze durchbrechen.

Abbildung 4: Goldpreisprognose von WisdomTree



Quelle: WisdomTree (Modellprognosen), Bloomberg (historische Daten). Per Dezember 2024 verfügbare Daten. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Gold gilt weithin als Absicherung gegen Turbulenzen an den Finanzmärkten. Im Dezember 2024 und Anfang Januar 2025 unterlagen die Aktienmärkte nach der anfangs kräftigen Rallye im Anschluss an die Wahl von Trump im November 2024 einer gewissen Volatilität. Bis Ende Januar hatten die Aktienmärkte jedoch den größten Teil ihrer Verluste wieder aufgeholt.

Der Waffenstillstand zwischen Israel und der Hamas und eine mögliche Beilegung des Krieges zwischen Russland und der Ukraine könnten Abwärtsrisiken für die geopolitische Prämie bei Gold darstellen. Allerdings sind wir der Meinung, dass diese Risiken leicht durch andere Bedenken ersetzt werden könnten, wie beispielsweise ein marginalisierter Iran, der sich unberechenbarer verhält.

Die Goldnachfrage der Zentralbanken bleibt robust. Vor allem nahm die PBoC die Goldkäufe im November und Dezember 2024 wieder auf, nachdem sie seit Mai 2024 eine Pause eingelegt hatte. Das bestärkt uns in unserer Zuversicht, dass China an seiner Strategie der Währungsdiversifizierung festhält, wobei Gold als primäres Instrument zur Diversifikation dient.

Silber

Silber stieg 2024 um 21 % und war damit einer der stärksten Rohstoffwerte des Jahres. Nach unserem Prognosemodell steigt der Silberpreis bei einem Anstieg des Goldpreises um 1 % tendenziell um 1,4 %, sofern sich die Lagerbestände, die Industrienachfrage und das Angebot nicht wesentlich ändern. Das lässt den Schluss zu, dass Silber im Vergleich zu Gold noch etwas aufholen kann.

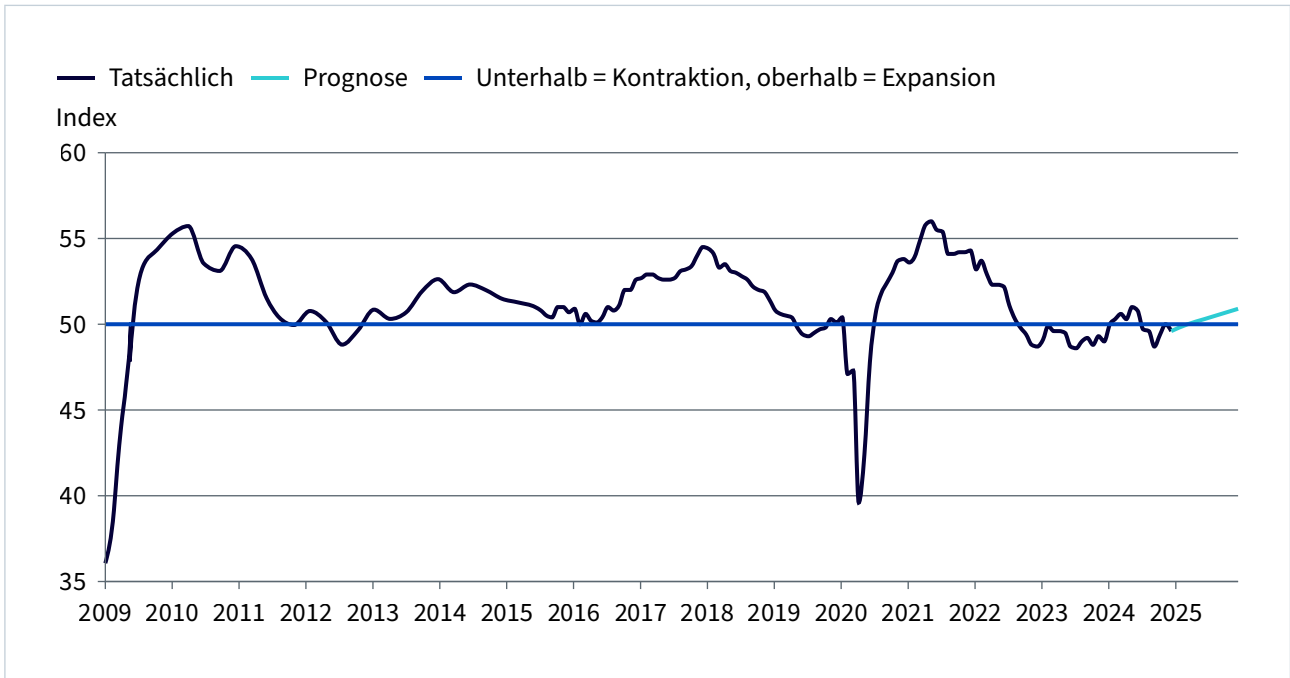
Trotz einer gedämpften Produktionstätigkeit in Europa und China im Jahr 2024 kletterte die Silbernachfrage in industriellen Anwendungen auf Spitzenniveau. Chinas offensiver Vorstoß in erneuerbare Energien, einschließlich einer Rekordzahl von Fotovoltaik-Installationen, hat erheblich zu dieser Nachfrage beigetragen. Technologische Innovationen in der Fotovoltaik wie der Einsatz von Solarzellen vom Typ N mit höherem Wirkungsgrad und größerem Silbergehalt trugen ebenfalls zur Steigerung des Silberverbrauchs bei. Neben Anwendungen der Fotovoltaik trug auch die starke Nachfrage aus Elektronik, 5G und dem Automobilsektor zur industriellen Stärke von Silber bei.

Angebotsengpässe heizten die Aufwärtsdynamik bei Silber weiter an. Da Silber ein Nebenprodukt bei der Förderung anderer Metalle ist, wurde das Silberangebot durch das gedämpfte Wachstum der Bergbautätigkeit bei diesen Metallen eingeschränkt. Im Jahr 2024 wuchs die geförderte Silberproduktion nur um 1 %. Zusammen mit der steigenden Nachfrage bewirkt diese Beschränkung des Angebots ein mehrjähriges Angebotsdefizit bei Silber, das bereits seit 2021 anhält.

Mit Blick auf die Zukunft sind die Aussichten für Silber weiterhin gut. Wir gehen davon aus, dass das Metall bis zum vierten Quartal 2025 auf über 35 US-Dollar je Feinunze klettern wird, was seine Doppelrolle als Industrie- und Edelmetall widerspiegelt. Die starke Korrelation zwischen Silber und Gold untermauert diesen Ausblick, da anhaltende geopolitische Risiken und eine weltweit gelockerte Finanz- und Geldpolitik den Goldpreis stützen dürften, was wiederum Silber zugutekommen dürfte.

In der Industrie wird die Nachfrage nach Silber in der Fotovoltaik und bei Automobilanwendungen voraussichtlich weiter zunehmen. Chinas finanzpolitische Anreize und seine Führungsposition bei der Umstellung auf grüne Energie werden auch nach 2024 eine robuste Silbernachfrage untermauern. Außerdem könnte der allgemeine industrielle Aufschwung an Fahrt gewinnen, wenn die Geldpolitik in Europa und China gelockert wird, was die Nachfrage ankurbelt. Der globale Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe nähert sich bereits der Marke von 50 (die auf eine Expansion hindeutet).

Abbildung 5: Globaler Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, S&P Global. Historische Daten: Mai 2009–Dezember 2024. Prognosen: Januar 2025–Dezember 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Engpässe auf der Angebotsseite werden wahrscheinlich fortbestehen, da der Silberbergbau in hohem Maße von der Förderung anderer Metalle abhängt, bei denen die Investitionsausgaben noch immer gedämpft sind.

Die Kombination aus einem starken Nachfragewachstum und einem begrenzten Angebot deutet auf ein anhaltendes Angebotsdefizit bei Silber hin, was kurzfristig positive Argumente für den Silberpreis liefert.

Starken Nachfragewachstum und einem begrenzten Angebot deutet auf ein anhaltendes Angebotsdefizit bei Silber hin.

Aluminium

China ist der weltgrößte Aluminiumproduzent und erzeugte im vergangenen Jahr rund 40 Millionen Tonnen – mehr als die Hälfte der Weltproduktion. Die Produktion wird jedoch durch eine von der Regierung auferlegte Obergrenze von 45 Millionen Tonnen pro Jahr eingeschränkt. Auch die Aluminiumproduktion außerhalb Chinas wird 2025 voraussichtlich begrenzt bleiben.

Im Dezember 2024 hob China die 1985 eingeführte Steuerermäßigung für Aluminium-Halbzeuge auf, um die Wettbewerbsfähigkeit chinesischer Exporte zu fördern. Dieser Schritt spiegelt Chinas strategischen Wandel als Reaktion auf die wachsende Feindseligkeit der neuen US-Regierung und der EU gegenüber seiner Handelspolitik wider.

Im Vorfeld der politischen Wende kam es im November zu einem sprunghaften Anstieg der Aluminiumexporte aus China, da die Exporteure versuchten, den neuen Vorschriften zuvorzukommen. Trotzdem erwarten wir 2025 einen Niedergang der chinesischen Aluminiumexporte.

Die EU erwägt zudem ein Einfuhrverbot für russisches Aluminium. Auch wenn sich die Weltmärkte angesichts der Fähigkeit Russlands, sanktionsfreie Abnehmer zu finden, dadurch nicht wesentlich verknappen werden, hat die EU ihre Abhängigkeit von russischem Aluminium bereits verringert. Bei einem Ende des Krieges zwischen Russland und der Ukraine könnten diese Lieferungen wieder auf den Markt kommen, kurzfristig könnten jedoch Anpassungen in der Lieferkette erforderlich sein.

Unser konstruktiver Ausblick für Aluminium hängt in erster Linie mit den chinesischen Angebotsbeschränkungen zusammen, die nach wie vor ein wichtiger Faktor zur Stützung der Preise sind.

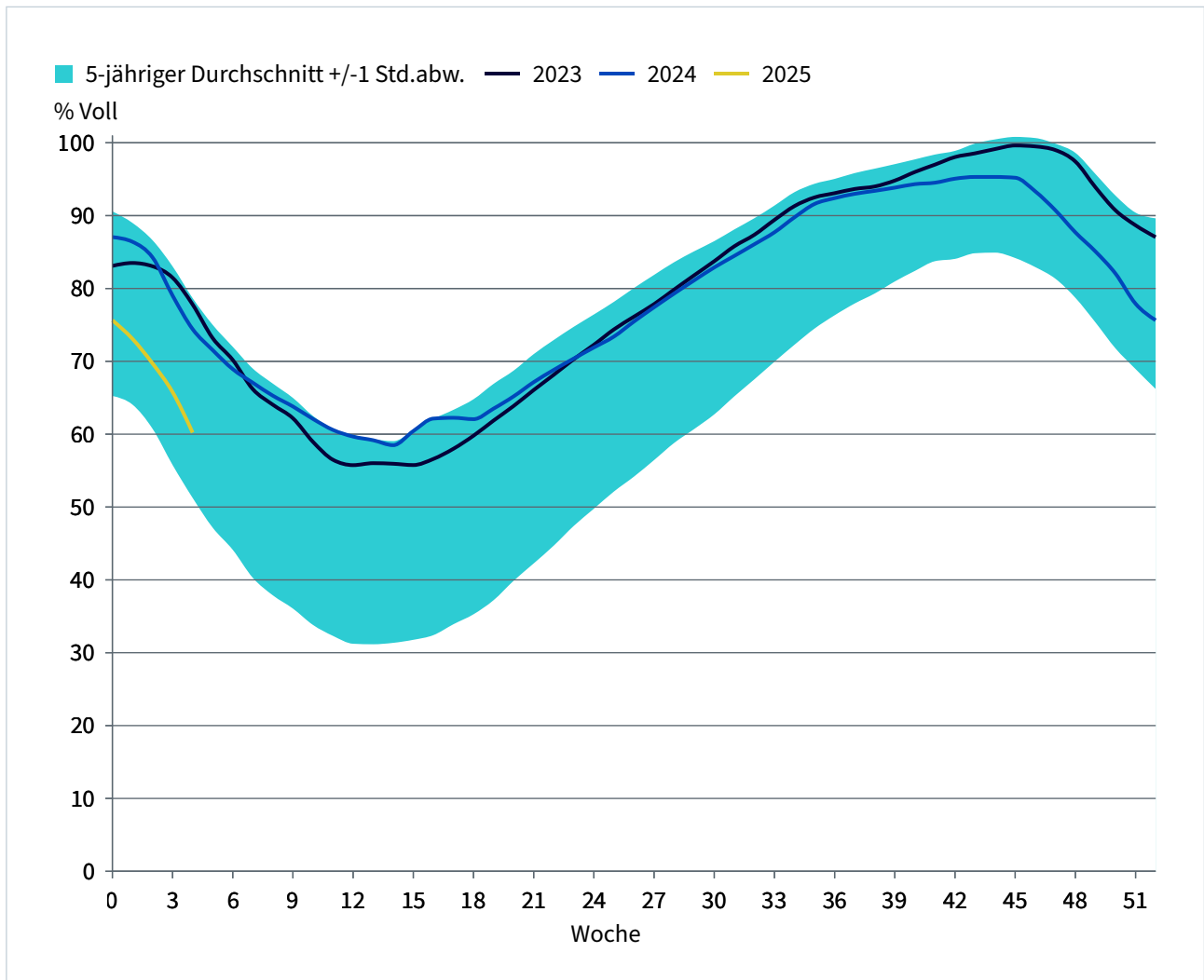
Europäisches Erdgas

Anfang 2025 werden russische Gaslieferungen an EU-Staaten über die Ukraine nach Ablauf eines fünfjährigen Abkommens eingestellt, womit eine jahrzehntelange Vereinbarung zu Ende geht. Die EU, die sich zu Beginn des Krieges zwischen Russland und der Ukraine in einer Energiekrise befand, hatte das Glück, dass die Winter 2022–23 und 2023–24 relativ mild ausfielen. Der Winter 2024–25 war jedoch wesentlich kälter, weshalb die Erdgasvorräte stärker abgebaut wurden.

Die Lagerbestände befinden sich jetzt unter dem Durchschnitt und liegen deutlich unter dem Niveau der Jahre 2023 und 2024. Seit Kriegsausbruch haben sich die EU-Lagerbestände aufgrund des Ausbleibens der Pipelineströme aus Russland zunehmend verschlechtert. Folglich werden die europäischen Erdgaspreise wahrscheinlich hoch bleiben und könnten deutliche Spitzen verzeichnen, insbesondere wenn es zu Unterbrechungen bei LNG-Lieferungen kommt.

EU-Lagerbestände aufgrund des Ausbleibens der Pipelineströme aus Russland zunehmend verschlechtert.

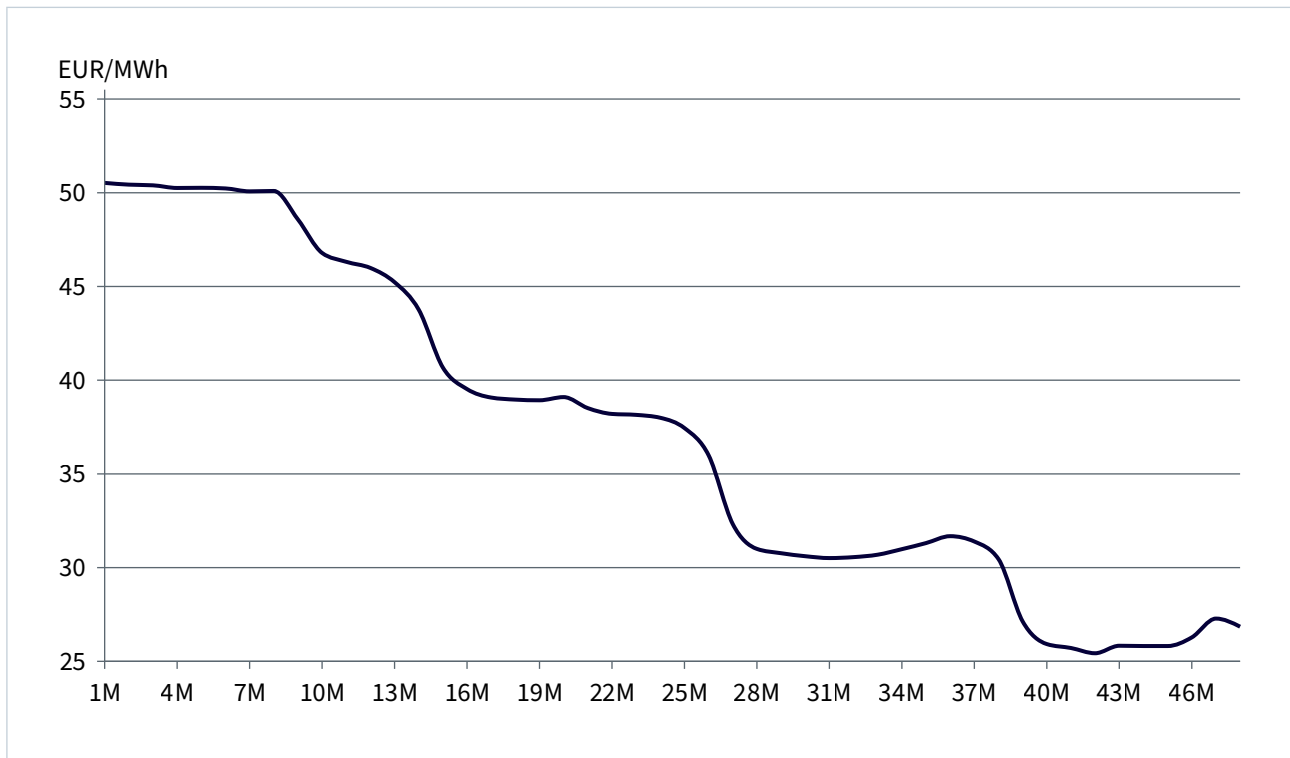
Abbildung 6: Europäisches Erdgas in Speichern



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Januar 2019–Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die TTF-Kurve (Title Transfer Facility) für Erdgas-Termingeschäfte befindet sich bis 2029 in Backwardation und bietet europäischen Erdgasanlegern eine hohe positive Rollrendite.

Abbildung 7: TTF-Terminkurve



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, 22. Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fazit

Wir suchen im Jahr der Schlange nach Gegengiften gegen die potenziellen Bedrohungen durch Handelskriege, einen starken US-Dollar und ein China, das möglicherweise nicht in der Lage oder nicht willens ist, seine wirtschaftliche Schwäche zu überwinden.

Unserer Einschätzung nach bieten sich gute Chancen bei Gold, Silber, Aluminium und europäischem Erdgas, da jeder dieser Werte attraktive Faktoren aufweist, die dem allgemeinen Gegenwind im Rohstoffkomplex standhalten könnten.

Wenn die Politik klarer wird, könnten wir feststellen, dass unsere Befürchtungen überzogen waren, was den Weg für eine Erholungsrallye im breiteren Rohstoffkomplex ebnen könnte. Bis dahin setzen wir unser Vertrauen in diese Gegengifte.

2.

Aktienausblick: Die Vorteile von Aktien in einer polarisierten Welt nutzen

In diesem Abschnitt

01	Die Messlatte für steigende Bewertungsmultiplikatoren liegt höher	20
02	Starke Fundamentaldaten als wichtiger Impuls für langfristige Renditen	20
03	Diversifikation mit den „Vergessenen 493“	22
04	Eine Trumpfkarte für Small Caps aus Schwellenländern	23
05	Wie der DAX 2024 makroökonomischem Gegenwind trotzte	24
06	Umwälzende Strukturveränderungen auf den europäischen Märkten	27
07	Angesichts von Unternehmensreformen Wertpotenziale in Japan erschließen	27
08	Ein Trumpf für alles	30

Die Aktienmärkte haben zwei Jahre mit überdurchschnittlichen Renditen hinter sich. Die Renditen von US-Aktien stellten 2024 die Erträge in Europa, Japan und den Schwellenländern in den Schatten. Das Jahr 2024 war von einem hohen politischen Risiko geprägt, da in mehr als 70 Ländern Wahlen stattfanden. Die USA standen fest im Rampenlicht, als die Märkte nach den US-Wahlen in die Höhe schnellten – getragen von der Erwartung, dass eine von Trump geführte Regierung die ohnehin schon robuste Wirtschaft wiederbeleben würde. Vor dem Hintergrund wirtschaftlicher Herausforderungen in Deutschland und politischer Stagnation in Frankreich blieb die Stimmung gegenüber europäischen Aktien indes gedämpft. Bemühungen, die chinesische Wirtschaft durch finanz- und geldpolitische Maßnahmen zu stützen, trugen im Herbst 2024 zu einer Erholung bei chinesischen Aktien bei. Wir rechnen mit weiteren Maßnahmen, die darauf abzielen, das Wachstum in China bei knapp unter 5 % zu stabilisieren, doch könnte ein Handelsstreit mit den USA diese Erholung zum Entgleisen bringen.

Abbildung 8: Gewinnprognosen bleiben trotz Ungewissheit stark

Region	KGV	Wachstumsrate Gewinn je Aktie		
		2024	2025	2026
Welt	18.0	6.7%	12.2%	12.4%
USA	24.9	9.1%	14.7%	13.8%
Europa ohne Vereinigtes Königreich	14.3	-2.8%	8.1%	10.6%
Vereinigtes Königreich	11.3	0.7%	5.5%	10.1%
Japan	14.8	7.0%	8.4%	8.9%
Asien-Pazifik ohne Japan	12.7	20.8%	12.4%	12.7%
Lateinamerika	7.9	-17.8%	14.9%	10.5%
Schwellenländer	12.9	-4.6%	7.7%	10.7%
Welt ohne USA	13.6	3.8%	9.3%	10.6%

Quelle: FactSet, MSCI, WisdomTree. 10. Januar 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Messlatte für steigende Bewertungsmultiplikatoren liegt höher

Angesichts einer höheren Wachstumsrate beim Gewinn je Aktie von 14,7 %² wird die US-Wirtschaft im Jahr 2025 weiterhin einen Aufschlag verzeichnen. Diese Erwartungen sind jedoch bereits weitgehend in die Bewertungen eingeflossen. Die eng gefasste Wertentwicklung des US-Aktienmarktes und die zunehmend konzentrierte Zusammensetzung des S&P 500 und des MSCI All Country World Index (MSCI ACWI) erzeugen zu Beginn des Jahres 2025 ein zusätzliches Risiko. Insbesondere vor dem Hintergrund steigender Anleiherenditen könnten die Aktienbewertungen von Wertpapieren mit längerer Duration in Mitleidenschaft gezogen werden.

Den Bewertungen regionaler Aktienmärkte gebührt Aufmerksamkeit. Die Schwellenländer, Europa und Japan sind relativ günstig. Obwohl sich Diversifikation im Jahr 2024 als unwirksam erwiesen hat, bleibt sie in Zukunft unerlässlich. Die Messlatte für einen weiteren Anstieg der Bewertungsmultiplikatoren wurde höher gelegt. Aktien wirken überbewertet, und es ist unwahrscheinlich, dass steigende Bewertungen die künftigen Renditen beflügeln werden. Daher ist Diversifikation von grundlegender Bedeutung für das Risikomanagement und die Nutzung von Chancen in verschiedenen Regionen.

Starke Fundamentaldaten als wichtiger Impuls für langfristige Renditen

In seinem Gleichnis von „Mr. Market“ bemerkte Benjamin Graham bekanntlich: „*Kurzfristig wirkt der Markt wie eine Wahlmaschine, aber langfristig wirkt er wie eine Waage.*“ Diese Beobachtung ist besonders wichtig, wenn man die Faktoren betrachtet, die langfristige Aktienrenditen bestimmen. Als wir die annualisierten globalen Aktienrenditen der letzten zehn Jahre nach verschiedenen Renditequellen aufgeschlüsselt haben, stellten wir fest, dass starke Fundamentaldaten ein wesentlicher Treiber langfristiger Renditen waren.

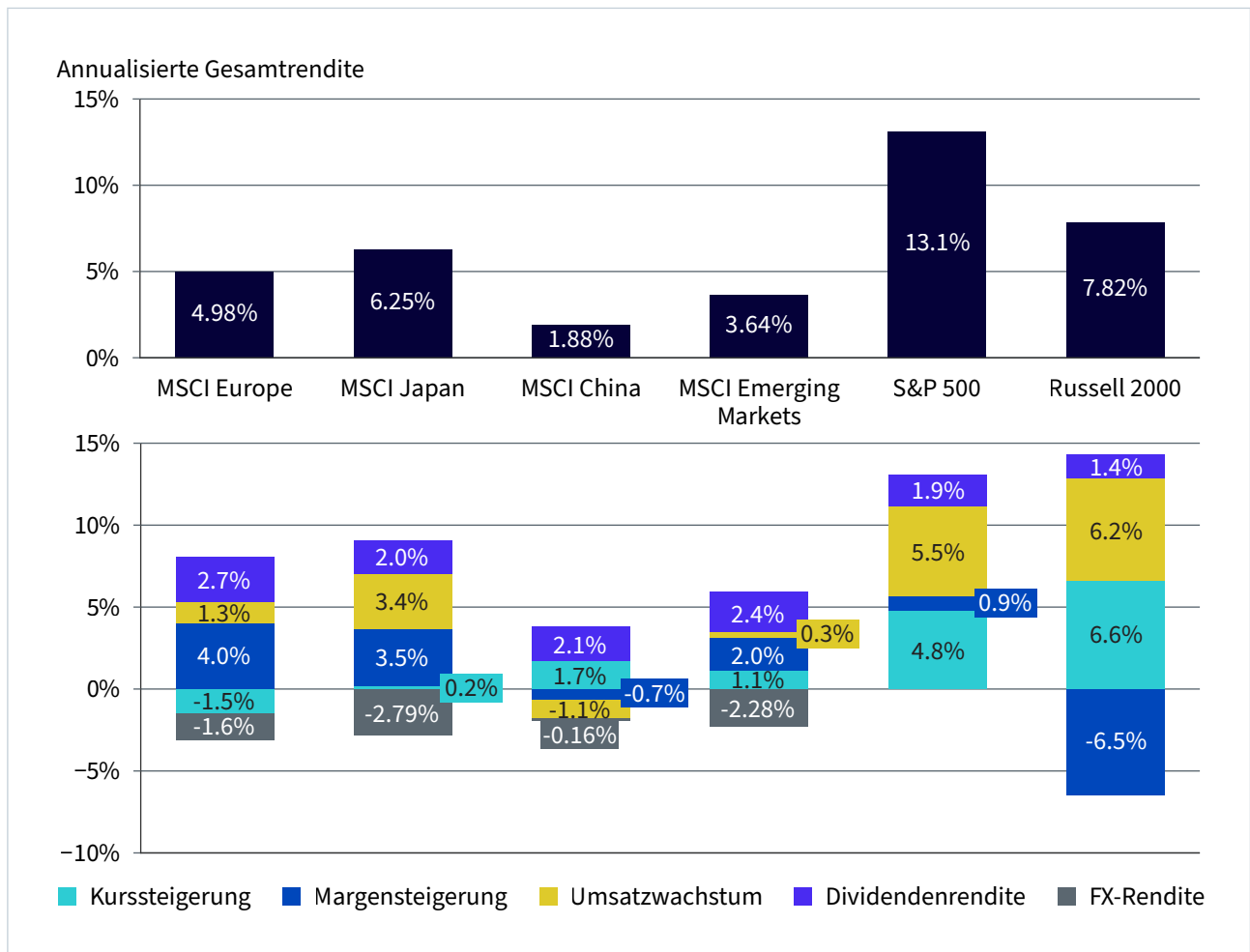
„Kurzfristig wirkt der Markt wie eine Wahlmaschine, aber langfristig wirkt er wie eine Waage.“
– Benjamin Graham

Die Messlatte für einen weiteren Anstieg der Bewertungsmultiplikatoren wurde höher gelegt.

² FactSet, MSCI, WisdomTree, Stand: 10. Januar 2025.

Bei Large-Cap-Aktien aus den USA und japanischen Aktien waren starke Fundamentaldaten mit beständigem Umsatzwachstum und Margensteigerung der Hauptgrund für höhere Aktienrenditen. Bei Large-Cap-Aktien aus den USA können hohe Bewertungen jedoch künftige Kurssteigerungen begrenzen (unter Kurssteigerung versteht man einen Anstieg des KGV von Aktien).

Abbildung 9: Attribution der Eigenkapitalrendite (nachlaufend über 10 Jahre)



Quelle: FactSet, WisdomTree. 31. Dezember 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Rückblickend hat die schwächere Margenexpansion die Performance von US-Small-Cap-Aktien in den letzten zehn Jahren gebremst, während niedrige Bewertungen Spielraum für eine Neubewertung bieten, wenn die Margen steigen. Ein deutliches Beispiel hierfür sind Aktien aus China, wo vergleichsweise schwächere Umsatzzuwächse, Margenausweitungen und ungünstige Wechselkursentwicklungen zu niedrigeren annualisierten Aktienrenditen beigetragen haben. Europa profitierte von höheren Dividendenrenditen und einer Verbesserung der Margen, auch wenn politische Ungewissheiten die Kursentwicklung bremsten.



Während sich Anleger auf die neue politische Landschaft in den USA einstellen, spielt Diversifikation eine herausragende Rolle, um potenzielle Volatilität zu meistern.

Diversifikation mit den „Vergessenen 493“

Seit den US-Wahlen im November preisen Anleger im Großen und Ganzen ein „günstiges“ Trump-Szenario ein, indem sie sich auf die positiven Elemente seiner politischen Agenda (wie Steuersenkungen und Deregulierung) fokussieren und das Risiko herunterspielen, dass er einen Zoll von 60 % auf chinesische Importe neben einem Zoll von 20 % auf Importe aus dem Rest der Welt erhebt.

Das Congressional Budget Office (CBO) schätzt, dass die Schuldenlast der USA 100 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) entspricht und in zehn Jahren auf 143 % ansteigen wird, wenn Trumps Politik umgesetzt wird.³ Das US-Defizit steigt von bereits beträchtlichen 6 % auf 9 % des BIP und gehört damit zu den höchsten der Welt.⁴ Die US-Wirtschaft erholte sich bereits vor Trumps weitreichendem Wahlsieg für die Republikaner. Daher stellt sich die Frage, wie die Regierung die Innenpolitik unterstützen kann, ohne das Defizit weiter zu erhöhen, die Anleiheprämien zu steigern und die Inflation wieder anzuheizen.

Dies eröffnet ein Szenario, in dem Left-Tail-Risiken (d. h. extreme Verlustrisiken) im Jahr 2025 wieder auftauchen. Da die drei führenden Aktien im S&P 500 mehr als 20 % ausmachen,⁵ lässt sich der Index kaum als diversifiziert bezeichnen. Das Konzentrationsrisiko war seit den späten 1990er-Jahren nicht mehr so hoch, wie es in den Jahren 2023 und 2024 war, in denen einzelne Aktien im S&P 500 den Index kaum übertreffen konnten. Die Umstellung auf gleichgewichtige

³ Congressional Budget Office, Stand: 31. Dezember 2024.

⁴ Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024.

⁵ Die Gewichtung von Apple, Microsoft und Nvidia beträgt 20,6 % per 20. Dezember 2024.

Strategien bietet eine attraktive Möglichkeit, das Konzentrationsrisiko zu mindern und gleichzeitig von attraktiven Chancen bei den oft übersehenen „vergessenen 493“ Aktien zu profitieren.

Der Bullenmarkt in den USA wird voraussichtlich von der Geldpolitik, finanzpolitischen Anreizen und Deregulierungsmaßnahmen weiter getragen, die allesamt die Unternehmensgewinne steigern dürften. Die Reindustrialisierung der USA in Verbindung mit der steigenden Energienachfrage bestärkt uns in unserer positiven Einschätzung von Industriewerten. Darüber hinaus veranlassen uns beeindruckende Innovationen im Gesundheitswesen und der wachsende demografische Bedarf an Gesundheitsdienstleistungen zu einer optimistischen Haltung gegenüber diesem Sektor. Während sich Anleger auf die neue politische Landschaft in den USA einstellen, spielt Diversifikation eine herausragende Rolle, um potenzielle Volatilität zu meistern.

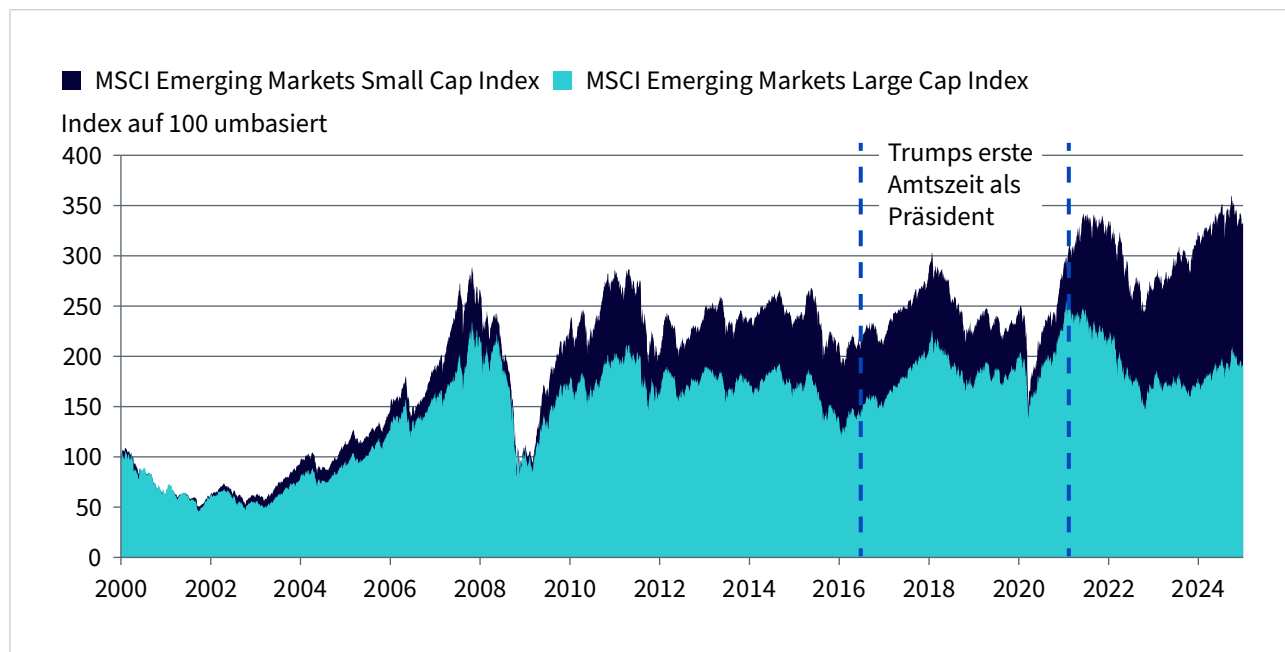
Eine Trumpfkarte für Small Caps aus Schwellenländern

Das Trump'sche „Dreierlei“ – höherer US-Dollar, steigende Renditen und Abschiebung – mag US-Anlagen stärken, ist für die Schwellenländer jedoch kein günstiges Umfeld. Das Gesamtbild des verstärkten Protektionismus unter der Regierung Trump schafft erheblichen Gegenwind, insbesondere für Exporteure aus den Schwellenländern. Im Vorfeld der US-Präsidentenwahlen waren Anleger defensiv positioniert und Schwellenländeraktien schlossen das Jahr mit einem Zuwachs von 5 % ab.⁶

In diesem sich wandelnden Umfeld zeichnen sich Small-Cap-Aktien aus Schwellenländern durch ihre stärkere Binnenorientierung und ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks (wie Handelsspannungen und Währungsschwankungen) aus. Während der ersten Amtszeit von Präsident Trump (2017–2021) legten Small-Cap-Aktien aus Schwellenländern um 54 % zu und übertrafen damit den Anstieg von Large Caps (42 %). Ein entscheidender Faktor für diese Outperformance war ihre Abhängigkeit von Binneneinnahmen und weniger vom internationalen Handel. Dadurch waren sie weniger direkt von Zöllen und handelsbezogenen Hemmnissen betroffen, insbesondere bei grenzüberschreitenden Waren.

⁶ Bloomberg, Wertentwicklung des MSCI Emerging Markets Index vom 20. Dezember 2023 bis zum 31. Dezember 2024.

Abbildung 10: Historische Performance von Small-Cap- gegenüber Large-Cap-Schwellenländeraktien



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Vom 3. Januar 2020 bis zum 1. Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Small-Cap-Aktien aus Schwellenländern reagieren weniger empfindlich auf Bewegungen des US-Dollar als Large Caps. Die Korrelation zwischen der Zwölf-Monats-Veränderung des US-Dollar und der prognostizierten Wachstumsrate des Gewinns je Aktie betrug in den letzten zehn Jahren für Small Caps aus Schwellenländern -0,27 und war damit deutlich niedriger als die Korrelation von -0,63, die für Large Caps aus Schwellenländern beobachtet wurde. Da der US-Dollar angesichts der Politik von Trump auch weiterhin stark bleiben dürfte, bieten Small Caps aus Schwellenländern eine robustere Isolierung, sodass Anleger währungsbedingte Schwankungen besser abfedern können. Dividendenzahlende Small-Cap-Aktien aus Schwellenländern bieten Anlegern eine wertvolle Isolierung in einem Umfeld höherer Zinsen.

Wie der DAX 2024 makroökonomischem Gegenwind trotzte

Deutschland diente als exemplarisches Beispiel dafür, dass die makroökonomischen Bedingungen nicht immer mit der Marktentwicklung übereinstimmen. Im Jahr 2024 rentierte der deutsche Leitindex DAX mit 18,8 %⁷ und damit besser als der breitere europäische Aktienindex mit 13,5 %.⁸ Die starke Entwicklung lässt sich auf Rückenwind in den Bereichen künstliche

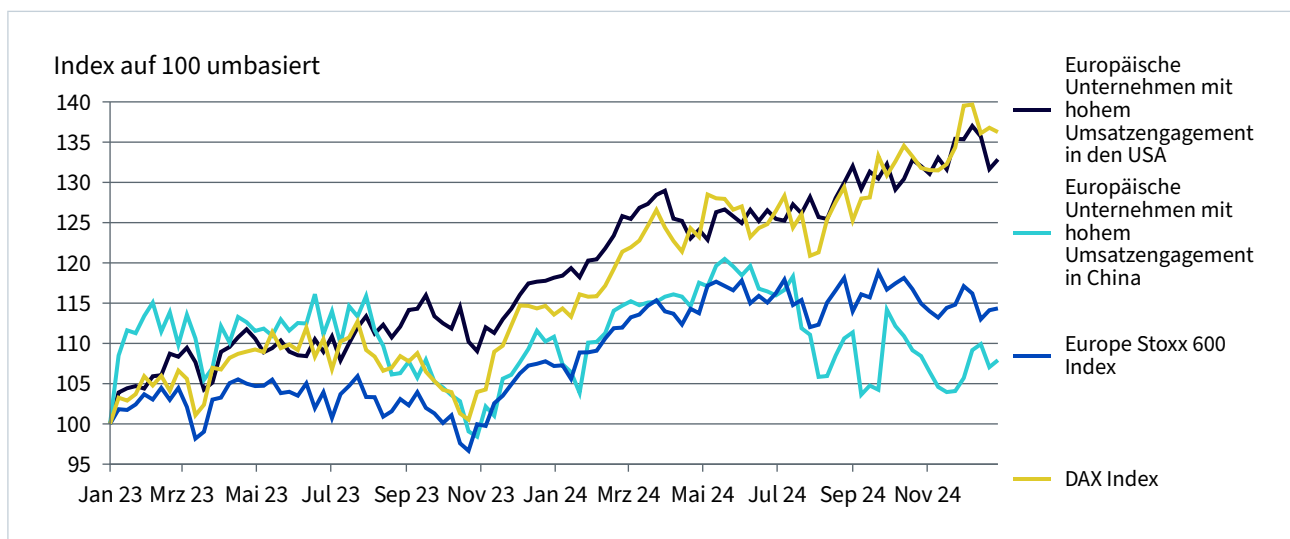
⁷ Bloomberg, vom 29. Dezember 2023 bis zum 30. Dezember 2024.

⁸ Bloomberg-Differenz in der Wertentwicklung von DAX Index und Euro Stoxx 600 Index vom 29. Dezember 2023 bis zum 30. Dezember 2024.

Intelligenz (KI) und Cloud-Computing, Nutznießer des Themas Elektrifizierung und Finanzwerte zurückführen, auch wenn zyklische Konsumgüter aufgrund von Bedenken im Automobilsektor und des schleppenden Wirtschaftswachstums in Deutschland hinterherhinken. Der DAX-Index hat es jedoch geschafft, diesem Gegenwind zu trotzen, da seine diversifizierten Einnahmen zu mehr als 80 % außerhalb Deutschlands generiert werden.

Der DAX könnte im Jahr 2025 von mehreren günstigen Trends profitieren. Anhaltend niedrige oder möglicherweise sinkende Unternehmenssteuern in den USA könnten das Wachstum des Exportmarktes, einer wichtigen Einnahmequelle für viele DAX-Unternehmen, ankurbeln (unter der Annahme minimaler Auswirkungen von Zöllen). Außerdem könnte sich die mögliche Lockerung der Vorschriften im US-Finanzsektor positiv auf die europäischen Märkte auswirken. Der starke US-Dollar dürfte auch den deutschen Aktienmarkt stützen. Das dürfte zum Ausgleich der negativen Wirkung der steigenden US-Einfuhrzölle beitragen.

Abbildung 11: Europäische Aktien mit hohem China-Engagement schneiden unterdurchschnittlich ab



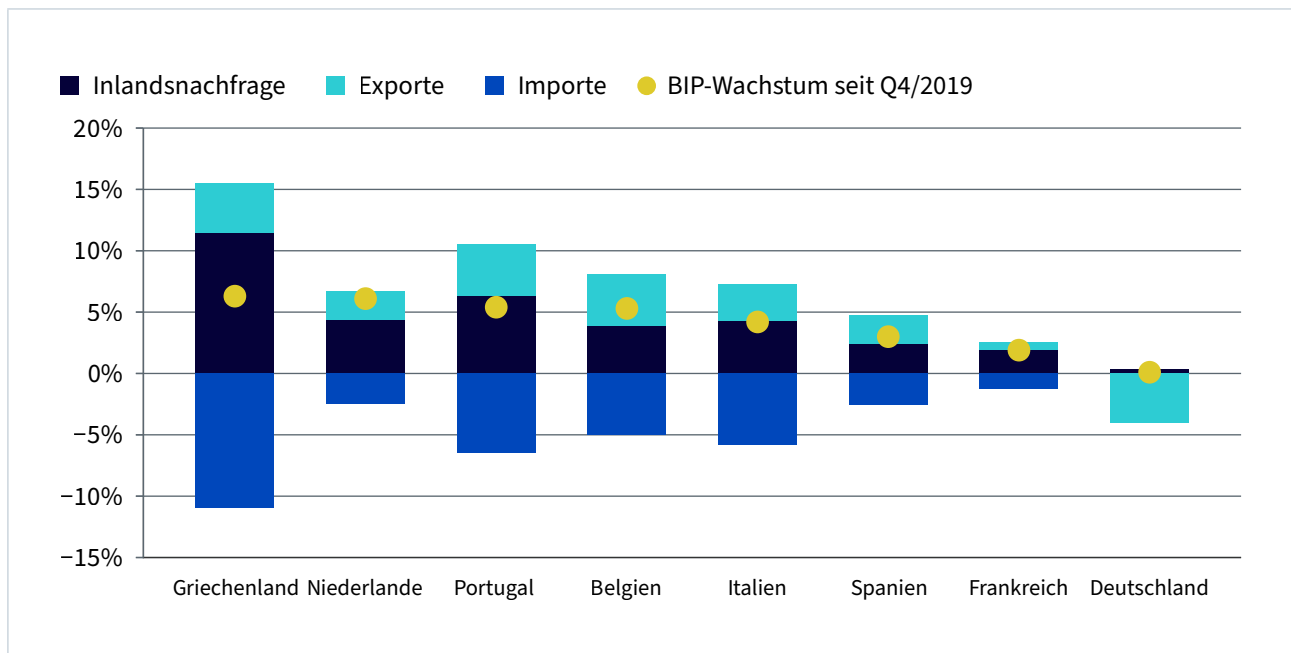
Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Wenn ich einen Schlüsselfaktor für die schwache Performance europäischer Aktien im Jahr 2024 ausmachen müsste, dann wäre es das erhebliche Umsatzengagement in China. Wichtige Sektoren wie Metalle und Bergbau, Halbleiter, Luxusgüter, Autos und Energie sind stark in China engagiert. Zusätzlicher Gegenwind resultiert aus der Androhung von US-Zöllen auf Importe aus Europa und der dringenden Notwendigkeit, die öffentlichen Finanzen in einigen Ländern des Euroraums, wie Frankreich und Italien, zu konsolidieren. Die niedrigen Erwartungen in

Bezug auf die europäische Wirtschaft stehen jedoch in krassem Gegensatz zum geschätzten Gewinnwachstum von 8 % und zusätzlichen 3 % an Dividenden für 2025.

Positiv zu bewerten ist, dass die Europäische Zentralbank (EZB) mit weiteren geldpolitischen Lockerungen auf die Verbesserung der Inflation reagieren und damit europäische Risikoanlagen unterstützen dürfte. Das dürfte die Kreditnachfrage und die private Geldschöpfung ankurbeln. Anzeichen deuten auf eine Abkühlung hin, insbesondere in Deutschland und Frankreich, wo die politische Unsicherheit die wirtschaftlichen Schwierigkeiten noch verstärkt. Im Gegensatz dazu wird für südeuropäische Länder wie Spanien, Portugal und Griechenland ein robustes Wachstum erwartet.

Abbildung 12: Währungsblock mit zwei Geschwindigkeiten



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. 31. Dezember 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Umwälzende Strukturveränderungen auf den europäischen Märkten

Ab Frühjahr 2025 ist mit einer Erholung im Euroraum zu rechnen, die durch die verringerte politische Unsicherheit nach den vorgezogenen Bundestagswahlen in Deutschland im Februar und die anhaltenden Zinssenkungen der EZB gefördert wird. Positive Reallöhne und mögliche Zinskürzungen der EZB könnten die Ausgaben ankurbeln, die sich bislang in Grenzen halten. Nach drei Jahren Stagnation steht Deutschland in der zweiten Jahreshälfte 2025 ein konjunktureller Aufschwung bevor. Dieser Aufschwung wird durch die geringere politische Ungewissheit, die Normalisierung der Lagerbestände in der Industrie und nachlassenden Gegenwind aus China unterstützt, obwohl langfristige strukturelle Probleme das Wachstum weiterhin einschränken werden.

Der Übergang in Europa wird durch drei transformative Entwicklungen untermauert: Die verlangsamte Globalisierung vor dem Hintergrund zunehmender geopolitischer und handelspolitischer Spannungen und eine stärker binnenorientierte und interventionistische Wirtschaftsstrategie. Diese Strukturveränderungen gestalten die europäischen Finanzmärkte und Anlagechancen um. Wir erwarten ein Umfeld, das durch niedrigere Zinssätze, stärkere politische Eingriffe, eine erneute Betonung der Bewertung und eine geringere Attraktivität global ausgerichteter Sektoren geprägt ist. Zu den Nutznießern dieses Wandels dürften wertorientierte Branchen wie Immobilien, Banken, Telekommunikation, Rüstungswerte und Pharmatitel gehören, während Sektoren, die zuvor von der Globalisierung und den niedrigen Zinsen profitierten, vor wachsenden Herausforderungen stehen könnten.

Der Übergang in Europa wird durch drei transformative Entwicklungen untermauert: Die verlangsamte Globalisierung vor dem Hintergrund zunehmender geopolitischer und handelspolitischer Spannungen und eine stärker binnenorientierte und interventionistische Wirtschaftsstrategie.

Angesichts von Unternehmensreformen Wertpotenziale in Japan erschließen

Trotz einer gewissen Marktvolatilität verzeichneten japanische Aktien 2024 gemessen am Nikkei 225 Index das beste Jahr seit 1989. Selbst nach Zuwächsen im zweiten Jahr in Folge liegt die Bewertung japanischer Aktien gemessen am KGV unter dem Fünf-Jahres-Durchschnitt. Die Erholung in Japan stand auf breiter Basis und entsprach der robusten Gewinnentwicklung der japanischen Unternehmen. Darüber hinaus setzten sich die Strukturreformen in Japan 2024 fort und Unternehmen konzentrieren sich zunehmend auf die Kapitalrendite.

Die Auflage der Tokyo Stock Exchange (TSE) im Jahr 2023, dass börsennotierte Unternehmen mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) von weniger als 1x die Gründe für ihre unzureichende Performance offenlegen und Lösungen präsentieren müssen, hat nachhaltige Auswirkungen. Das Jahr 2024 war durch eine schrittweise Verbesserung der japanischen Unternehmensführung gekennzeichnet. Da jedoch 44 % der am Prime Market der TSE notierten Unternehmen immer noch mit einem KBV von weniger als 1x gehandelt werden (was im Vergleich zu den Aktienmärkten der USA und Europas höher ist), gibt es aus Sicht der Governance noch viel Raum für Verbesserungen.

Abbildung 13: Unternehmenspolitische Reformen in Japan müssen noch einen weiten Weg zurücklegen

	S&P 500 Index		Stoxx Europe 600 Index		Tokyo Stock Exchange Price Market	
Fondsbestände	503		600		1640	
KBV <1x	13	3%	109	18%	723	44%
Eigenkapitalrendite <8%	96	19%	172	29%	731	45%
KGV	24.9x		14.3x		14.8x	
KBV	5.2x		2.0x		1.4x	
Dividendenrendite	1.20%		3.40%		2.30%	

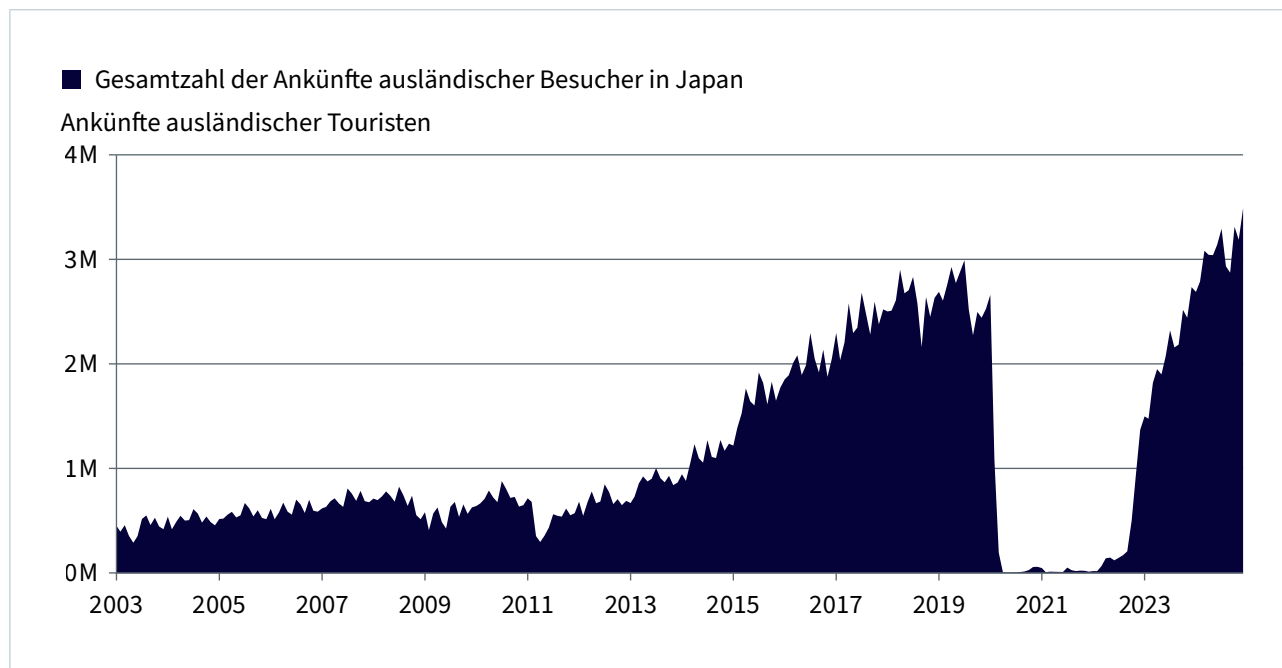
Quelle: Bloomberg, WisdomTree. 31. Dezember 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die japanische Wirtschaft verlagert sich von der Industrieproduktion auf Dienstleistungen. Das zeigt sich an den Fortschritten in der Automobil- und Tourismusbranche. Schätzungen zufolge hat die Automobilindustrie im Jahr 2024 12 % weniger Fahrzeuge produziert als 2019. Der mögliche Zusammenschluss des zweit- und drittgrößten Autobauers Japans verdeutlicht die großen Herausforderungen, vor denen japanische Fahrzeughersteller stehen, insbesondere beim Eintritt in den EV-Markt.⁹ Trotz dieser Hürden könnte die zunehmende Beliebtheit von Hybridfahrzeugen – ein Bereich, in dem sich japanische Automobilhersteller besonders hervortun – der Branche die dringend benötigte Unterstützung bringen. In krassem Gegensatz dazu verzeichnete die Tourismusbranche durchschnittlich 3 Millionen ausländische Besucher pro Monat bzw. 13 % mehr als 2019. Ausländische Touristen geben pro Reise mehr Geld aus als vor der Pandemie. Dieser Zustrom kurbelt Japans Wirtschaft kräftig an: 2024 erreichten die Ausgaben

9 Bloomberg, Fusionsgespräche zwischen Honda und Nissan, Stand: 24. Dezember 2024.

der Besucher 8,1 Billionen japanische Yen (51,57 Milliarden US-Dollar), was einem Zuwachs von 53 % gegenüber dem Vorjahr entspricht.¹⁰

Abbildung 14: Seit der Wiedereröffnung der Grenzen reisen immer mehr Ausländer nach Japan



Quellen: Japan National Tourism Organisation, Bloomberg, WisdomTree. 31 Dezember 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

In diesem Jahr erreichten die Shunto-Lohnverhandlungen nach Angaben des größten japanischen Gewerkschaftsdachverbands mit 5,1 % den höchsten Stand seit 1991. Dadurch steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Nominallöhne im nächsten Jahr ansteigen werden. Allerdings liegen die Realeinkommen immer noch deutlich unter dem Niveau von vor der Pandemie, was zum Teil die vorsichtige Verbraucherstimmung der japanischen Haushalte erklärt. Die Bank of Japan (BOJ) möchte, dass die Löhne im Gleichschritt mit der Inflation zulegen. Allerdings fiel der Preisanstieg im Dienstleistungssektor bei arbeitsintensiven Dienstleistungen nicht stärker aus als bei Dienstleistungen mit geringer Lohnkostenkomponente. Folglich ist es unwahrscheinlich, dass sich in Japan eine Lohn-Preis-Spirale abzeichnet.

Auch wenn die Inflation in Japan wohl kaum auf null zurückgehen dürfte, ist dennoch kein anhaltender Zinserhöhungszyklus durch die BOJ gerechtfertigt. Das globale Umfeld nach den US-Präsidentenwahlen unterstützt diese Sichtweise, da der Markt die Erwartungen hinsichtlich weiterer Zinssenkungen in den USA zurückgeschraubt hat.

¹⁰ *Financial Times*, Stand: 31. Dezember 2024.

Daher ist es weniger wahrscheinlich, dass eine allmähliche, aber konsequente Normalisierung der Geldpolitik durch die BOJ starke Marktreaktionen auslöst, wie es im August 2024 der Fall war. Die BOJ wird die Zinsen im Jahr 2025 wahrscheinlich zweimal anheben, sodass der Endsatz bei 0,75 % liegen wird. Dieses Umfeld begünstigt eine Neigung zu wertorientierten japanischen Aktien, die von höheren US-Zinsen, einem schwächeren Yen und umfangreichen Aktienrückkäufen von Unternehmen mit niedrigem KBV profitieren. Dank der längerfristigen strukturellen Story einer besseren Unternehmensführung und eines dynamischen Gewinnwachstums dürfte 2025 ein weiteres gutes Jahr für Japan werden.

Ein Trumpf für alles

Die globale Aktienwelt bleibt stark polarisiert und ist von regionalen Unterschieden, makroökonomischen Veränderungen und politischen Verschiebungen geprägt. Wie wir in unserem letzten Ausblick geschrieben haben, hat sich der Endspurt der Inflationsbekämpfung als holprig erwiesen. Unser Aktienausblick für 2025 ist weiterhin vorsichtig optimistisch, was durch höhere Zinsen, das erwartete Gewinnwachstum und regionale Chancen unterstützt wird. Dennoch müssen Anleger weiterhin die Risiken im Auge behalten, die sich aus der geopolitischen Instabilität, Trumps protektionistischer Politik und den überzogenen Bewertungen ergeben. Von entscheidender Bedeutung beim Umgang mit diesen Herausforderungen ist eine umsichtige und diversifizierte Anlagestrategie. Anleger sollten sich auf langfristige Widerstandsfähigkeit fokussieren und dazu ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Wachstum und defensivem Engagement in verschiedenen Regionen und Sektoren anstreben.

Dank der längerfristigen strukturellen Story einer besseren Unternehmensführung und eines dynamischen Gewinnwachstums dürfte 2025 ein weiteres gutes Jahr für Japan werden.

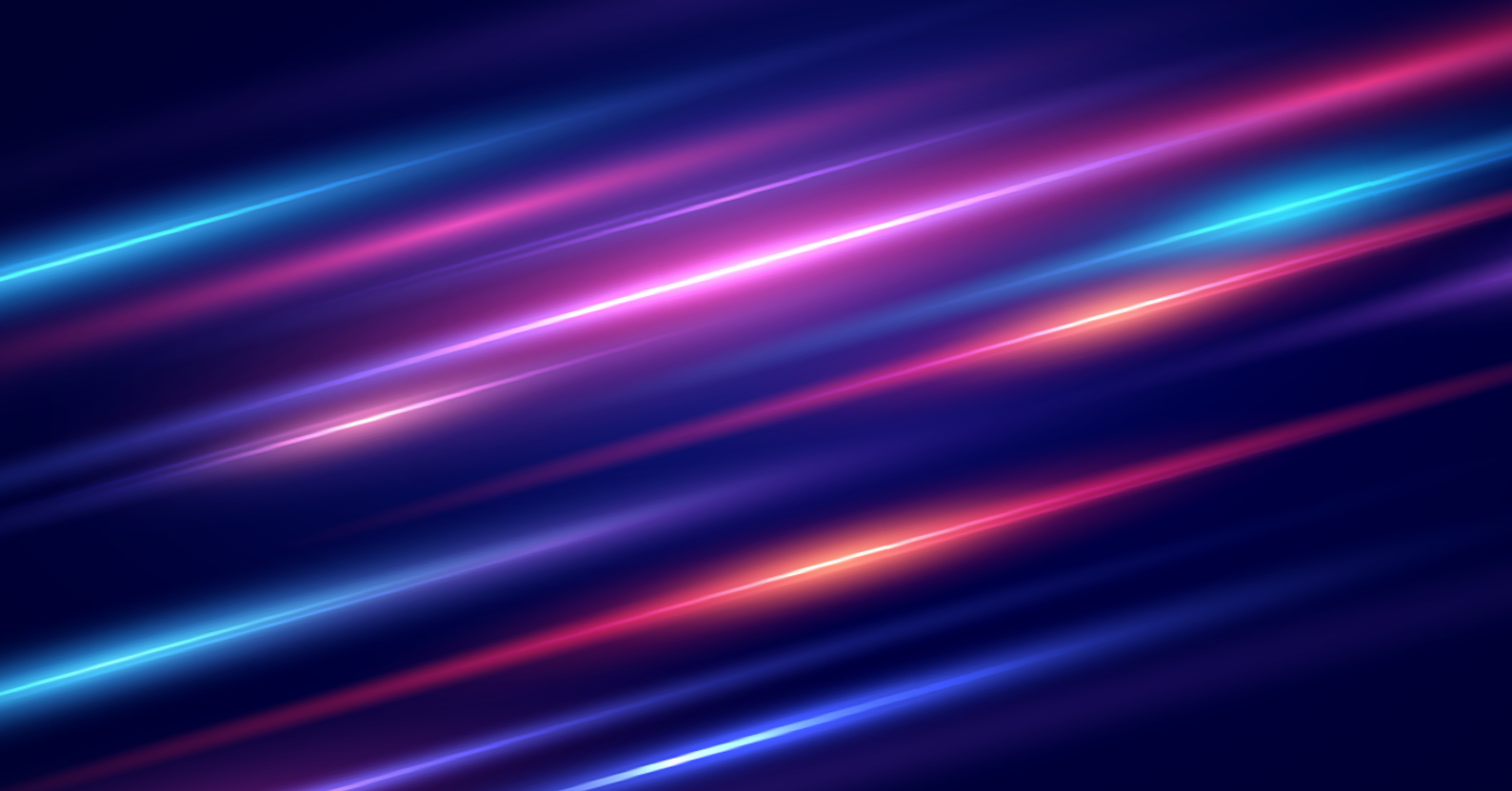
Anleger sollten sich auf langfristige Widerstandsfähigkeit fokussieren und dazu ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Wachstum und defensivem Engagement in verschiedenen Regionen und Sektoren anstreben.

3.

Ausblick für thematische Investments: Themen, die unter Trump Erfolg versprechen

In diesem Abschnitt

01	Das weltweite Bedürfnis nach Energieunabhängigkeit	33
02	Deregulierung wird Tech-Innovation fördern	36
03	Nachfrage nach Verteidigungsgütern wird wegen Geopolitik hoch bleiben	39
04	Fazit	43



Wie anders sah die Welt aus, als Präsident Trump am 20. Januar 2017 sein Amt antrat? Rufen Sie sich diese Kontraste zwischen damals und Ende 2024 ins Gedächtnis: Der S&P 500 stieg von 2.271,31 auf 5.881,63 – ein Plus von 259 %. Bitcoin, zu dieser Zeit ein Randwert mit einem Preis von 900 US-Dollar, überschritt inzwischen die Marke von 100.000 US-Dollar, als die institutionelle Nutzung zur Regel wurde. Nvidia entwickelte sich von einem relativ unbekanntem Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von 59 Milliarden US-Dollar zu einem 3 Billionen US-Dollar schweren Branchenriesen, während das Nettovermögen von Elon Musk von 12,9 Milliarden US-Dollar auf über 400 Milliarden US-Dollar explodierte.¹¹

Die Umgestaltung der Welt war damit nicht zu Ende: TikTok war noch nicht auf dem Markt und der Start von ChatGPT lag noch sechs Jahre in der Zukunft.

Für Anleger bietet dieser rasche Wandel zahlreiche Chancen. Bei thematischen Anlagen geht es darum, diese Grenzen des Wachstums zu erkennen und zu nutzen. Zu Beginn von Trump 2.0 steht die Welt vor einer weiteren Evolution. In diesem Ausblick stellen wir drei Themen heraus, die Anleger in Betracht ziehen könnten, um auf der nächsten Wachstumswelle zu reiten.

¹¹ Bloomberg, Forbes. Januar 2025.

Das weltweite Bedürfnis nach Energieunabhängigkeit

Auf die Frage nach ihrer Aufgabe antwortete Aria nach einer unbeholfenen Pause: „Meine Aufgabe liegt darin, Menschen zu begleiten, sinnvolle Gespräche zu führen und menschliche Erfahrungen durch Interaktion und Spaß zu verbessern.“ Als sie weiter gefragt wurde, ob ihr die Veranstaltung gefalle, antwortete sie nach einer weiteren, etwas längeren Pause als üblich: „Auf jeden Fall. Ich genieße es, mit allen zu interagieren und die spannenden Möglichkeiten von Realbotix zu präsentieren.“

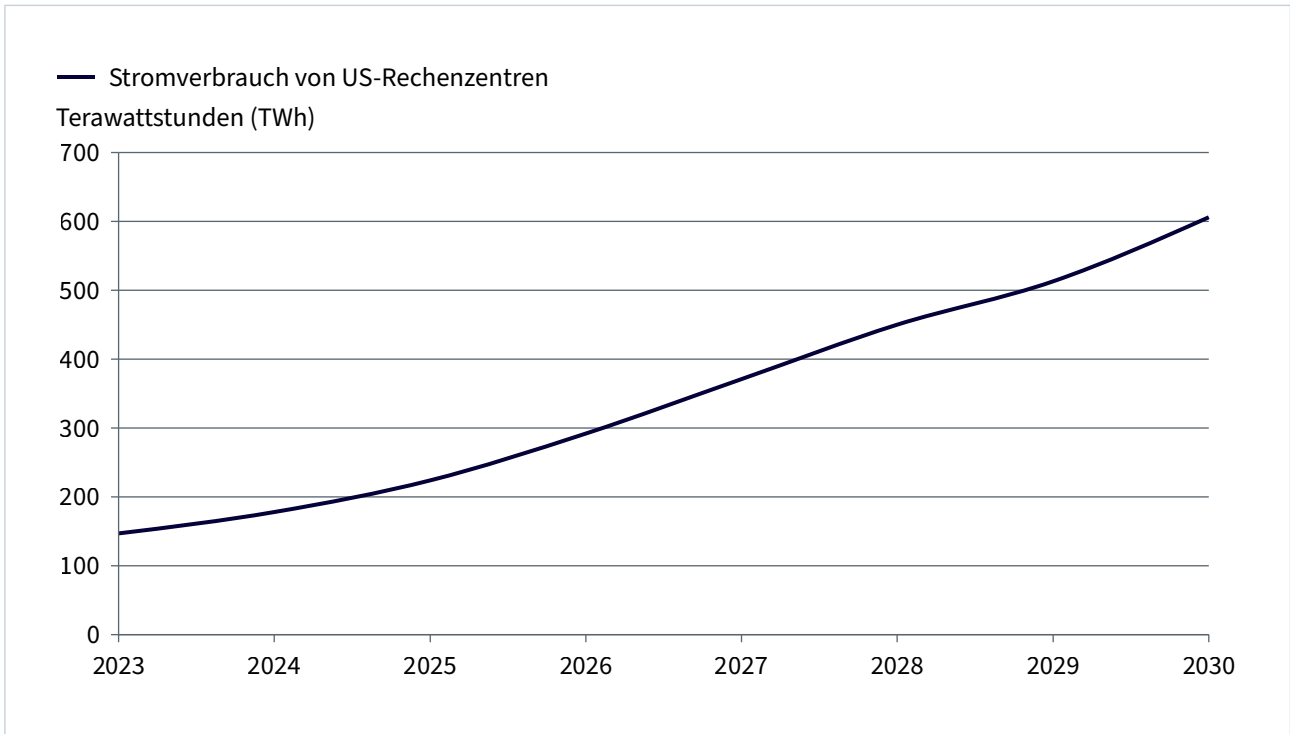
Dieser Austausch fand auf der Consumer Electronics Show (CES) 2025 statt, der weltweit größten Tech-Konferenz, die jährlich in Las Vegas abgehalten wird. Aria, ein von Realbotix entwickelter humanoider Roboter, war einer von vielen ausgestellten Robotern, die für Anwendungen von der Fabrikautomatisierung bis zur Altenpflege entwickelt werden. Neben der Robotik ging es auf der Konferenz allgemein auch um KI-gestützte Geräte. Das Internet der Dinge (IoT) hat sich zum Internet der KI-gestützten Dinge gewandelt.

Das Internet der Dinge (IoT) hat sich zum Internet der KI-gestützten Dinge gewandelt.

Die explosionsartige Zunahme von KI-fähigen Geräten geht jedoch mit einem stark steigenden Energiebedarf einher. Die Internationale Energieagentur weist darauf hin, dass eine einzige ChatGPT-Abfrage zehnmal so viel Energie verbraucht wie eine typische Google-Suche. Das zeigt, wie energieintensiv KI wirklich ist. Der weltweite Energiebedarf wird weiter steigen.

Die entscheidende Herausforderung besteht darin, die Revolution mit Energie zu versorgen: Wie können sich Rechenzentren, die das Rückgrat der KI-Dienste bilden, die enormen Energieressourcen sichern, die sie benötigen? Das ist inzwischen eine der wichtigsten Fragen dieses Jahrzehnts.

Abbildung 15: Der Strombedarf von Rechenzentren in den USA dürfte erheblich steigen



Quelle: Global Energy Perspective 2023, McKinsey. 18. Oktober 2023, McKinsey-Analyse. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

WisdomTree ist der Ansicht, dass die Zunahme energieintensiver Anwendungen wie KI und Kryptowährungen Unternehmen und Länder dazu zwingen wird, nach Energieunabhängigkeit zu streben. Die Abkehr von fossilen Brennstoffen, die anfällig für Schwankungen und geopolitischen Druck sind, und die Hinwendung zu dezentralen, erneuerbaren Energiequellen wie Wind- und Solarkraft und in zunehmendem Maße auch Atomkraft ist ein logischer Schritt.

Im Oktober 2024 kündigte Google eine Partnerschaft mit Kairos Power an, um kleine modulare Reaktoren (Small Modular Reactors, SMR) zu entwickeln, die seine Rechenzentren bis 2030 mit sauberer, zuverlässiger Energie versorgen sollen. Im Gegensatz zu herkömmlichen Kernreaktoren sind SMR kleiner, werden in Fabriken gebaut und können näher an den Nachfragezentren aufgestellt werden. Dank ihres modularen Aufbaus können sie schneller eingesetzt und die Kosten gesenkt werden, ähnlich wie die Größenvorteile, die in den letzten Jahrzehnten die Kosten in der Wind- und Solartechnik gedrückt haben.

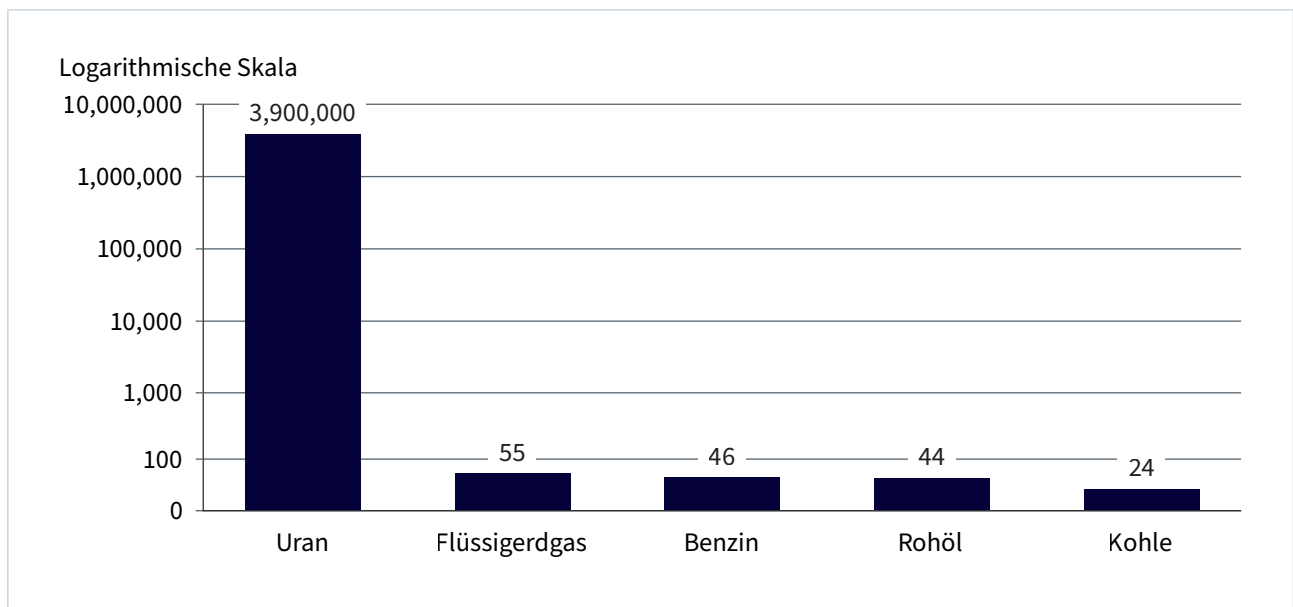
Google steht nicht alleine da. Auch Amazon und Microsoft setzen auf Atomenergie. Microsofts vor Kurzem getroffene Vereinbarung, seine Rechenzentren mit Energie aus dem Kraftwerk Three Mile Island – dem berühmtesten Atomkraftwerk der USA – zu versorgen, sobald es 2028 wieder

in Betrieb genommen wird, ist besonders symbolträchtig. Der CEO von Constellation Energy bezeichnete die Vereinbarung als „ein starkes Symbol für die Wiedergeburt der Atomenergie als saubere und zuverlässige Energieressource“.

Mit der Rückkehr Trumps an die Macht wird das Thema Energieunabhängigkeit auf internationaler Ebene wahrscheinlich noch an Bedeutung gewinnen. Als Europa nach dem Einmarsch Russlands in der Ukraine seine Abhängigkeit von russischen Erdgasimporten rasch verringerte, bemühte man sich stattdessen um US-Erdgasimporte. Trump will zwar immer noch, dass Europa mehr Gas aus den USA bezieht, aber logistische Herausforderungen und Unsicherheiten in Bezug auf die Handelspolitik und Zölle könnten die Lage verkomplizieren. Europa wird wahrscheinlich versuchen, seinen Energiebedarf eigenständiger zu decken. Erneuerbare Energien spielen bei der Erreichung dieses Ziels eine wichtige Rolle. Aber jetzt steht auch die Kernenergie auf der Tagesordnung.

Frankreich hat Pläne für den Bau von sechs neuen Kernreaktoren mit geschätzten Kosten in Höhe von 50 Milliarden Euro angekündigt. Unterdessen treibt das Vereinigte Königreich Projekte wie das Kraftwerk Sizewell C voran und integriert Atomenergie in seine Strategie zur Erreichung von Netto-Null-Emissionen bis 2050.

Abbildung 16: Energiedichte von Uran im Vergleich zu anderen Brennstoffen (Megajoule/kg)



Quelle: Visualcapitalist, Energy Education, World Nuclear Association. 2023.

Warum Atomkraft? Die unvergleichliche Dichte und Effizienz der Kernenergie stand nie infrage (siehe Abbildung 16). Was sich ändert, ist das Zusammentreffen von politischer Unterstützung (die EU erkennt Atomenergie als „grün“ an), steigender Nachfrage seitens energieintensiver Industrien, technologischen Fortschritten in der Reaktorkonstruktion und einem weltweiten Streben nach Energieunabhängigkeit bei schwankenden Preisen.

Mit der zunehmenden Verbreitung energieintensiver Technologien avanciert die Atomkraft neben Wind- und Solarenergie zu einem Eckpfeiler nachhaltiger Energiestrategien. In diesem Jahr wird die Atomenergie zweifelsohne einen wichtigen Platz am Tisch einnehmen.

Deregulierung wird Tech-Innovation fördern

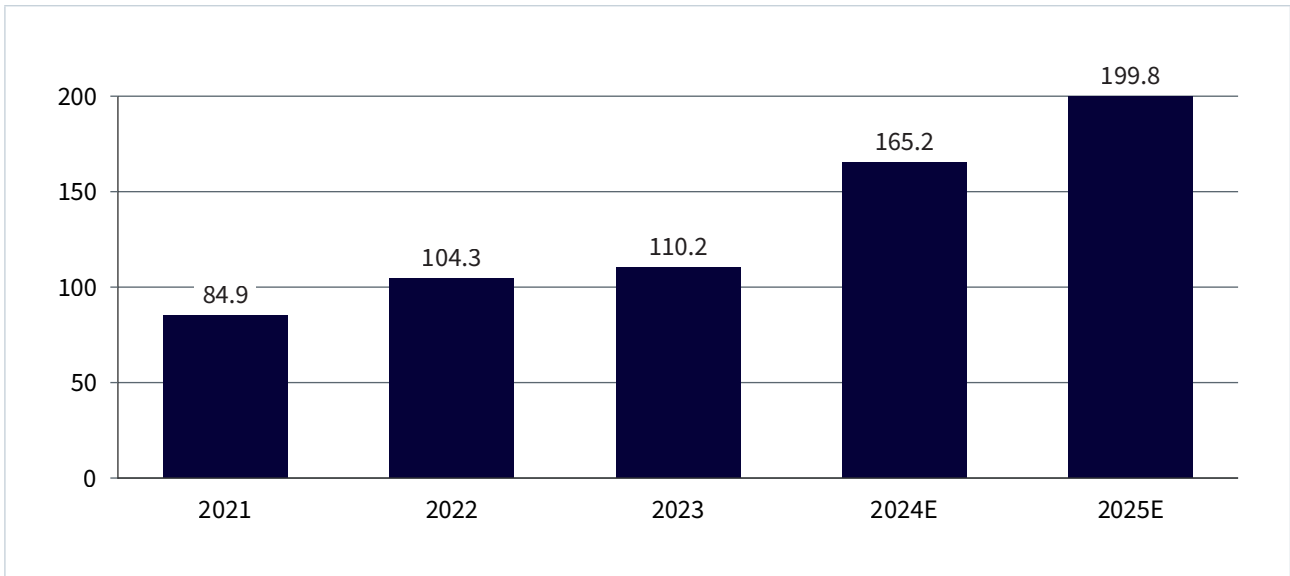
„Nein, danke“, sagten sie – 23 Milliarden US-Dollar waren nicht ganz der richtige Betrag. Die gewagte Ablehnung des monumentalen Angebots von Google durch das Unternehmen für Cloud-Cybersicherheit Wiz im letzten Jahr war aus zwei Gründen bemerkenswert. Erstens unterstrich sie den wachsenden Wert von spezialisiertem Tech-Know-how. Zweitens zeigte sie, dass Innovation nicht von Big Tech monopolisiert wird – aufstrebende Unternehmen treiben oft die bahnbrechendsten Entwicklungen voran.

Ein weiteres Beispiel ist das in London ansässige KI-Start-up Synthesia. Das Unternehmen, das realistische Video-Avatare nach menschlichem Vorbild erstellt, gab im Januar bekannt, es habe nach einer neuen Runde der Risikokapitalfinanzierung eine Bewertung von 2,1 Milliarden US-Dollar erreicht. Auch hier ist Google über Google Ventures einer der Investoren. Die proprietären KI-Modelle von Synthesia sollen die Unternehmenskommunikation revolutionieren, denn sie machen lebensechte Avatare für Unternehmen zugänglich. Die Schattenseiten dieser Innovation traten jedoch letztes Jahr zutage, als Deepfake-Technologie (die nicht mit Synthesia in Verbindung steht) bei einem viel beachteten Cyberverbrechen eingesetzt wurde: Ein Finanzangestellter überwies 25 Millionen US-Dollar an Kriminelle, nachdem er durch ein Videogespräch mit Führungspersönlichkeiten, die sich als Deepfakes herausstellten, getäuscht worden war.

Dieses erschreckende Beispiel unterstreicht die dringende Notwendigkeit einer robusten Cybersicherheit angesichts des immer schnelleren technologischen Fortschritts. Die Deregulierung unter Präsident Trump wird die Innovation in Bereichen wie KI, Blockchain und Kryptowährungen voraussichtlich fördern. Elon Musk, inzwischen ein enger Berater des Präsidenten, hat die Bedeutung eines freieren Wegs für technologischen Fortschritt bekräftigt,

um mit globalen Konkurrenten wie China Schritt zu halten. Dieser Innovationsschub steht im Einklang mit dem starken Anstieg der Investitionsausgaben von Big Tech im Jahr 2024 – ein Trend, der sich unter Trumps Regierung fortsetzen dürfte.

Abbildung 17: Big-Tech-Investitionen in Mrd. USD



Quelle: Bloomberg Intelligence. Oktober 2024, Schätzungen für 2024 und 2025. Die Analyse beinhaltet Amazon Web Services, Microsoft, Google, Oracle, Meta und Apple. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

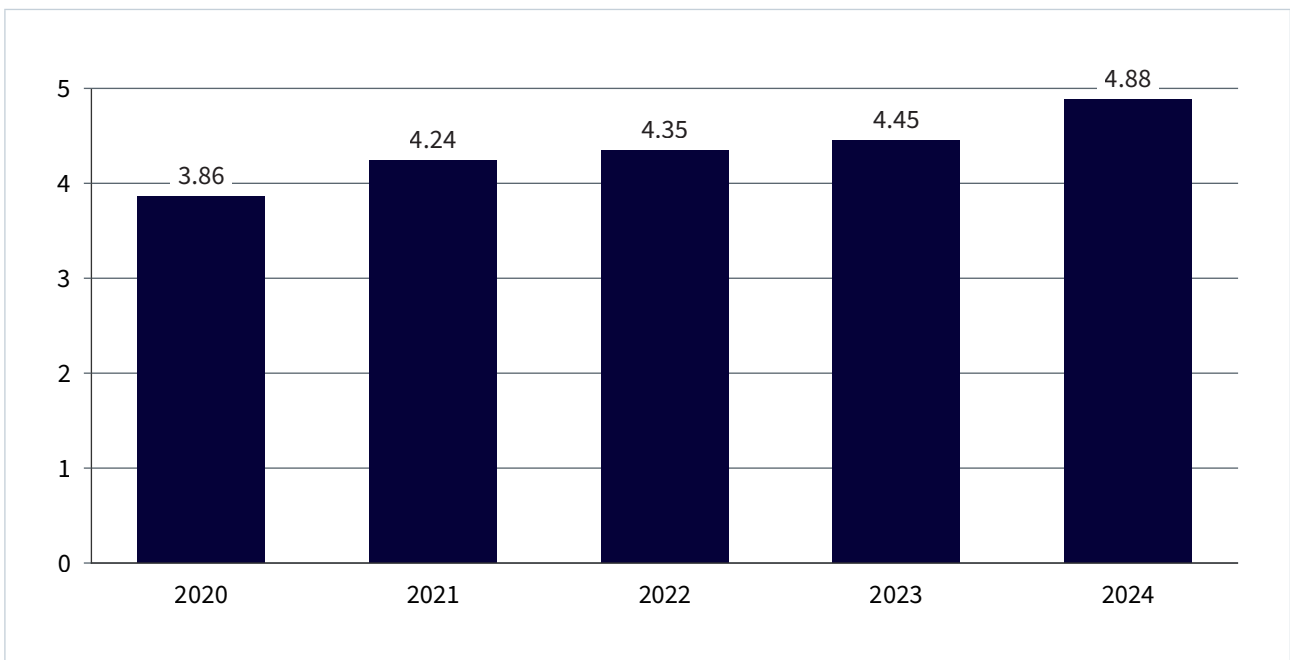
Die Big-Tech-Ausgaben für Innovation tragen bereits Früchte. Beispielsweise stellen KI-Agenten einen Paradigmenwechsel in der KI-Integration dar. Im Gegensatz zu herkömmlichen KI-Systemen, die auf umfangreiche Benutzereingaben angewiesen sind, arbeiten diese Agenten autonom und bewältigen komplexe Aufgaben mit minimaler Anleitung. Auf der Ignite 2024 stellte Microsoft KI-Agenten als Eckpfeiler seiner Innovationsstrategie vor. Tools wie Copilot sind darauf ausgelegt, Arbeitsabläufe zu automatisieren,

KI-Agenten stellen einen Paradigmenwechsel in der Integration von künstlicher Intelligenz dar. Sie bewältigen komplexe Aufgaben mit minimaler Anleitung.

Erkenntnisse in Echtzeit zu liefern und sich nahtlos in verschiedene Plattformen zu integrieren. Solche Fortschritte zeigen das enorme Potenzial von KI in der Wirtschaft und im täglichen Leben.

Die von Trump eingeleitete Deregulierung könnte auch das Wachstum des globalen Blockchain-Marktes beschleunigen. Optimistische Prognosen sagen für den Zeitraum von 2025 bis 2037 eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von über 72,7 % voraus.¹² Das spiegelt die Zuversicht über das transformative Potenzial von Blockchains in Bereichen wie Lieferketten, Finanzdienstleistungen und digitale Identität wider. Mit der zunehmenden Innovation entstehen jedoch auch neue Risiken. Eine immer stärker digitalisierte Welt erfordert immer ausgefeiltere Lösungen für die Cybersicherheit.

Abbildung 18: Durchschnittliche Kosten von Datenschutzverstößen in Mio. USD



Quelle: IBM, 2025.

¹² Research Nester. Januar 2025.

Im Jahr 2025 ist Cybersicherheit wichtiger denn je. Drei Kräfte unterstreichen die wachsende Bedeutung dieses Trends:

1. KI-Modelle werden immer intelligenter

Der 25 Millionen US-Dollar schwere Deepfake-Betrug im letzten Jahr zeigte die rasant fortschreitenden Fähigkeiten von KI-generierten Inhalten. Nach nur einem Jahr sind Deepfakes fast nicht mehr von der Realität zu unterscheiden. Damit verlagert sich die menschliche Komponente der Cybersicherheit von der Vermeidung offensichtlicher Fehler auf das Hinterfragen und Überprüfen selbst der überzeugendsten digitalen Interaktionen.

2. Die geopolitischen Risiken eskalieren

Das globale Wahljahr 2024 hat gezeigt, wie staatlich geförderte Akteure Cyberschwachstellen ausnutzen, um demokratische Prozesse zu stören. Die Ungültigerklärung der rumänischen Präsidentschaftswahlen im Dezember war eine deutliche Erinnerung daran, wie ausgeklügelt und häufig diese Bedrohungen geworden sind.

3. Quantencomputing verändert die Spielregeln

Der letztjährige Durchbruch von Google beim Quantencomputing schrieb die Regeln der Rechenleistung neu. Sein Quantencomputer Willow führte in weniger als fünf Minuten eine Aufgabe durch, für die der schnellste Supercomputer von heute 10 Septillionen (10^{25}) Jahre brauchen würde.¹³ Dieser gewaltige Sprung verdeutlicht die Notwendigkeit völlig neuer Konzepte für die Sicherung sensibler Daten in einer Zeit nie dagewesener Rechenkapazitäten.

Die Kosten einer unzureichenden Cybersicherheit steigen, oft in katastrophaler Weise. Ob finanzielle Verluste (siehe Abbildung 18), gefährdete demokratische Institutionen oder Datenschutzverletzungen – noch nie stand so viel auf dem Spiel wie heute. Im Zuge der Deregulierung und der damit einhergehenden Zunahme technologischer Innovationen stellen der Aufbau und die Aufrechterhaltung wirksamer Cybersicherheitsmaßnahmen einen entscheidenden Erfolgsfaktor für Unternehmen und Regierungen dar.

¹³ Google. Dezember 2024.

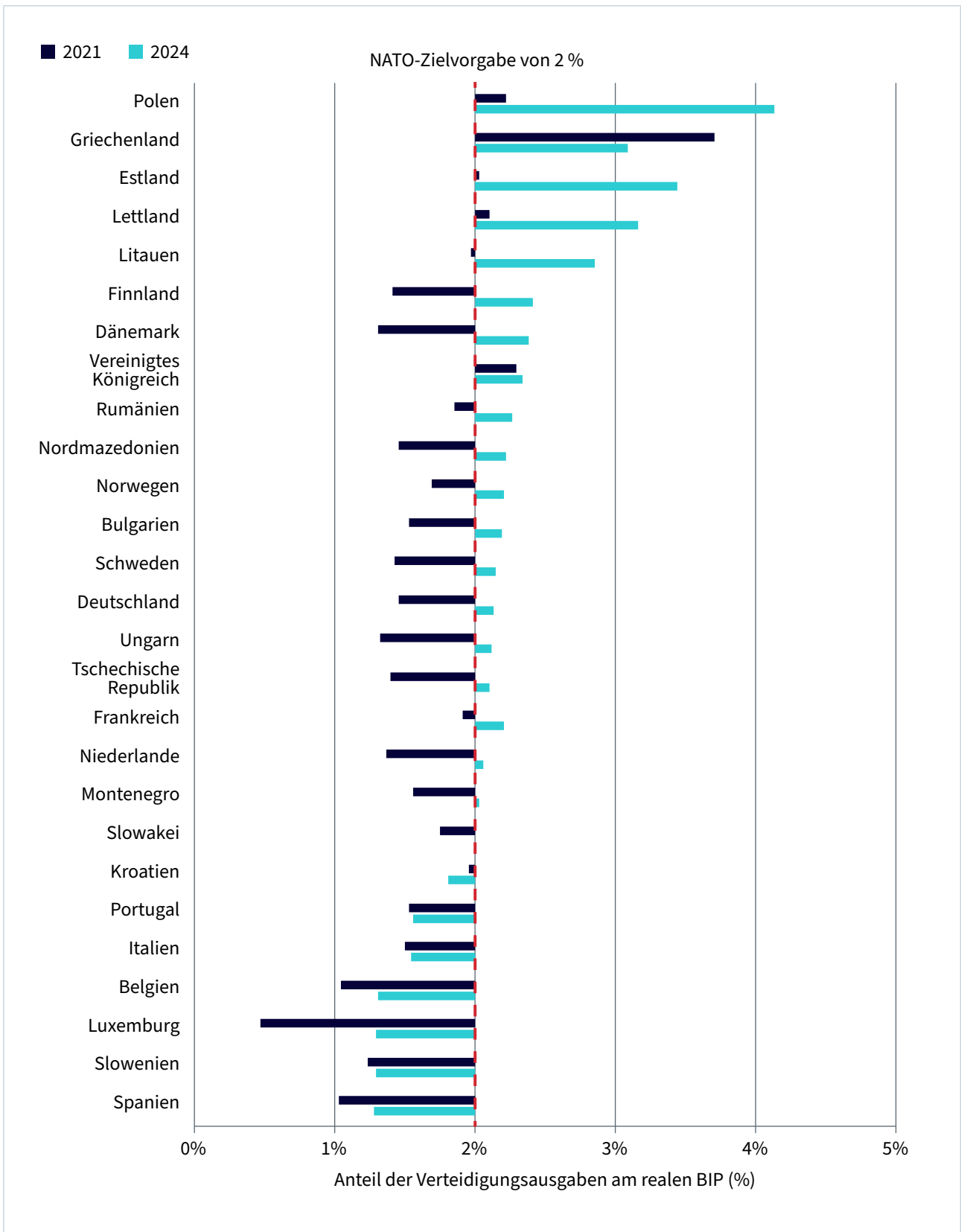
Nachfrage nach Verteidigungsgütern wird wegen Geopolitik hoch bleiben

Als Donald Trump die Idee äußerte, die USA könnten Grönland kaufen, tat die Welt dies zunächst als eine weitere Laune seiner Präsidentschaft ab. Hinter den Schlagzeilen und Memes verbirgt sich jedoch eine deutliche Erinnerung an die Geopolitik in Aktion. Grönland, reich an natürlichen Ressourcen und strategisch günstig in der Arktis gelegen, entwickelt sich zu einer wichtigen Schachfigur in der Weltpolitik. Bei Trumps ungewöhnlichem Vorschlag ging es möglicherweise weniger um Grundbesitz als vielmehr darum, eine Botschaft auszusenden, die die Ambitionen der USA in der Arktis verdeutlicht, dem Einfluss Russlands und Chinas entgegenwirkt und Europa dazu bewegt, seine Verteidigungszusagen zu erhöhen. Da die NATO zunehmend unter Druck gerät, sich an neue Bedrohungen anzupassen, könnte Europa kaum eine andere Wahl haben, als seine Verteidigungsausgaben erheblich aufzustocken, um seine Interessen in einer zunehmend umkämpften Welt zu sichern.

Der Wettlauf ist in Europa unbestreitbar im Gange, da die Nationen auf die wachsenden geopolitischen Spannungen und die Realitäten der modernen Kriegsführung reagieren. Seit dem Einmarsch Russlands in der Ukraine sind den Forderungen nach einer Erhöhung der Verteidigungsausgaben Taten gefolgt: Die europäischen NATO-Mitglieder haben ihre Fortschritte auf dem Weg zur Erreichung des Bündnisziels von 2 % des BIP für die Verteidigungshaushalte vorangetrieben. Diese Verschiebung ist nicht nur auf den Krieg zurückzuführen, sondern auch auf den Druck der USA, die weiterhin mehr als zwei Drittel der gesamten Verteidigungsausgaben der NATO aufbringen.¹⁴ Seit Jahrzehnten sind die USA die dominierende Militärmacht in Europa, aber die Wiederwahl von Donald Trump im Jahr 2024 hat eine neue Dringlichkeit geschaffen. Trumps hartnäckige Forderungen nach einer Lastenteilung unter den NATO-Verbündeten haben die Erwartungen in die Höhe geschraubt. Es wurde davor gewarnt, dass die europäischen Staaten bei Nichterfüllung der höheren Verteidigungsinvestitionen mit Sicherheitsfragen ohne die volle Unterstützung der traditionellen US-Garantien konfrontiert sein könnten.

¹⁴ North Atlantic Treaty Organisation, Stand: Oktober 2024.

Abbildung 19: Verteidigungsausgaben der NATO-Verbündeten nach Russlands Einmarsch in der Ukraine



Quelle: Atlantic Council, WisdomTree. Zahlen für 2024 sind Schätzungen. Island ist ausgenommen, da es kein stehendes Heer hat.

Die europäischen Verteidigungsausgaben haben zwar neue Meilensteine erreicht, aber der Bedarf an weiteren Investitionen bleibt bestehen. Nach Schätzungen der NATO erreichten 23 der 32 Mitglieder das Ziel von 2 % im Jahr 2024. Das ist ein signifikanter Anstieg gegenüber nur drei Nationen im Jahr 2014. Die Erfordernisse der modernen Kriegsführung in Verbindung mit den sich weiterentwickelnden

Verteidigungsstrategien der NATO lassen jedoch den Schluss zu, dass es sogar notwendig sein könnte, diesen Richtwert zu überschreiten. Den europäischen Armeen

mangelt es unter anderem an fortschrittlichen Waffen, Cybersicherheit und Munitionsvorräten, die allesamt für die Aufrechterhaltung der Einsatzbereitschaft entscheidend sind. Die neu verabschiedete NATO-Verteidigungsinvestitionszusage, die auf dem Gipfel in Vilnius 2023 bekräftigt wurde, unterstreicht die Bedeutung von Investitionen in Höhe von mindestens 2 % des BIP in die Verteidigung und kann noch höher ausfallen, um Defizite auszugleichen.

Die europäischen Staaten konzentrieren sich nicht nur darauf, die unmittelbaren Anforderungen der NATO zu erfüllen, sondern legen auch das Fundament für eine langfristige strategische Autonomie. Initiativen wie die Europäische Verteidigungsindustriestrategie (European Defence Industrial Strategy, EDIS) zielen darauf ab, die europäische Verteidigungsindustrie zu stärken. Dazu werden Innovationen gefördert, die Zusammenarbeit verbessert und die Abhängigkeit von außereuropäischen Lieferanten verringert. Durch vorrangige Investitionen in neue Technologien wie künstliche Intelligenz, fortschrittliche Antriebssysteme und Cybersicherheit will sich Europa als Vorreiter bei militärischen Innovationen positionieren. Der Europäische Verteidigungsfonds (EEF) unterstützt dieses Bestreben zusätzlich, denn er stellt Milliardenbeträge für Forschung und Entwicklung bereit, damit die Streitkräfte des Kontinents wettbewerbsfähig und technologisch fortschrittlich bleiben.

Nach Schätzungen der NATO erreichten 23 der 32 Mitglieder das Ziel von 2 % im Jahr 2024. Das ist ein signifikanter Anstieg gegenüber nur drei Nationen im Jahr 2014.

Fazit

Bei der zweiten Amtseinführung von Präsident Trump war die Anwesenheit prominenter Technologie-CEOs ein bezeichnendes Symbol für die Prioritäten der Regierung. Elon Musk, mittlerweile ein enger Berater des Präsidenten, war neben Jeff Bezos, Mark Zuckerberg, Sundar Pichai, Tim Cook und Sam Altman eine der erwarteten Persönlichkeiten. Das signalisiert die Wahrscheinlichkeit einer starken Fokussierung auf technologische Innovation, die durch ein möglicherweise günstigeres Regulierungssystem unterstützt wird. Die Zunahme stromintensiver Technologien wird jedoch die Nachfrage nach Energieunabhängigkeit verstärken und das Wachstum von Energietechnologien

ohne Treibhausgasemissionen ankurbeln – ein Paradoxon angesichts von Trumps Ausstieg aus dem Übereinkommen von Paris und seinem Vorstoß für mehr Ölbohrungen.

Trump's Einflussnahme dürfte sich auch auf die Förderung höherer Verteidigungsausgaben, insbesondere in Europa, erstrecken, da die Region mit anhaltenden geopolitischen Herausforderungen zu kämpfen hat. Die zahlreichen Durchführungsverordnungen, die der Präsident an seinem ersten Arbeitstag unterzeichnete, zeugen von seiner Bereitschaft, mutige und entschlossene politische Maßnahmen zu ergreifen. Die Märkte werden die Entwicklung dieser Dynamik genau beobachten.

Die Zunahme stromintensiver Technologien wird die Nachfrage nach Energieunabhängigkeit verstärken und das Wachstum von Energietechnologien ohne Treibhausgasemissionen ankurbeln.

4.

Krypto-Ausblick: 2025 – das Jahr, in dem sich Krypto durchsetzt

In diesem Abschnitt

01	Institutionelle Nutzung von Bitcoin: Neudefinition von Multi-Asset-Portfolios	45
02	Bitcoin als Makro-Anlage: Wird er zu einem Reservewert?	48
03	Regulatorische Klarheit in den USA: Impulsgeber für Innovation	52
04	Stablecoins und tokenisierte Vermögenswerte: Finanzsysteme auf der Blockchain	54
05	Das nächste Kapitel: Wiederaufstieg der Altcoins im Jahr 2025	57
06	Fazit	59

2025 ist ein entscheidendes Jahr für die Krypto-Märkte. Es läutet eine spannende Ära der Marktreife ein, die durch die zunehmende institutionelle Akzeptanz, die sich verändernde makroökonomische Landschaft und die schnelle Entwicklung des Ökosystems vorangetrieben wird. Es handelt sich um das Jahr, in dem Innovation, Regulierung und Nutzung aufeinanderprallen, um ein transformatives Wachstum auszulösen. Wer entschlossen handelt, wird die Früchte ernten.

Der Hintergrund? Eine Welt, die mit wirtschaftlicher Unsicherheit zu kämpfen hat. Die Inflation, die unvorhersehbare Politik der Zentralbanken und die sich verändernde Risikodynamik bringen die traditionellen Märkte ins Wanken. In diesem Chaos erweisen sich digitale Assets als ein Zentrum der Möglichkeiten, das sich in turbulenten makroökonomischen Bedingungen besonders gut entfalten kann. Bitcoin festigt seine Rolle als „Must-have“ in Portfolios, während die Fortschritte von Ethereum bei der Skalierung den Weg für eine breite Akzeptanz ebnen. Gleichzeitig überwindet die Tokenisierung Barrieren, erzeugt Liquidität in bisher unzugänglichen Märkten und ermöglicht einen noch nie dagewesenen Finanzmarktzugang und Effizienz.

Diese Kombination aus klarer Regulierung, bahnbrechender Technologie und wachsendem praktischen Nutzen signalisiert die unbestreitbare Reife von Krypto. Im Jahr 2025 sind digitale Assets kein spekulativer Schauplatz mehr, sondern ein Eckpfeiler der Wertschöpfung für Anleger und Institutionen. Wer bereit ist, sich auf den Wandel einzulassen, wird in diesem Jahr die Grenzen des Finanzwesens, der Technologie und der globalen Wirtschaft neu definieren.

Institutionelle Nutzung von Bitcoin: Neudefinition von Multi-Asset-Portfolios

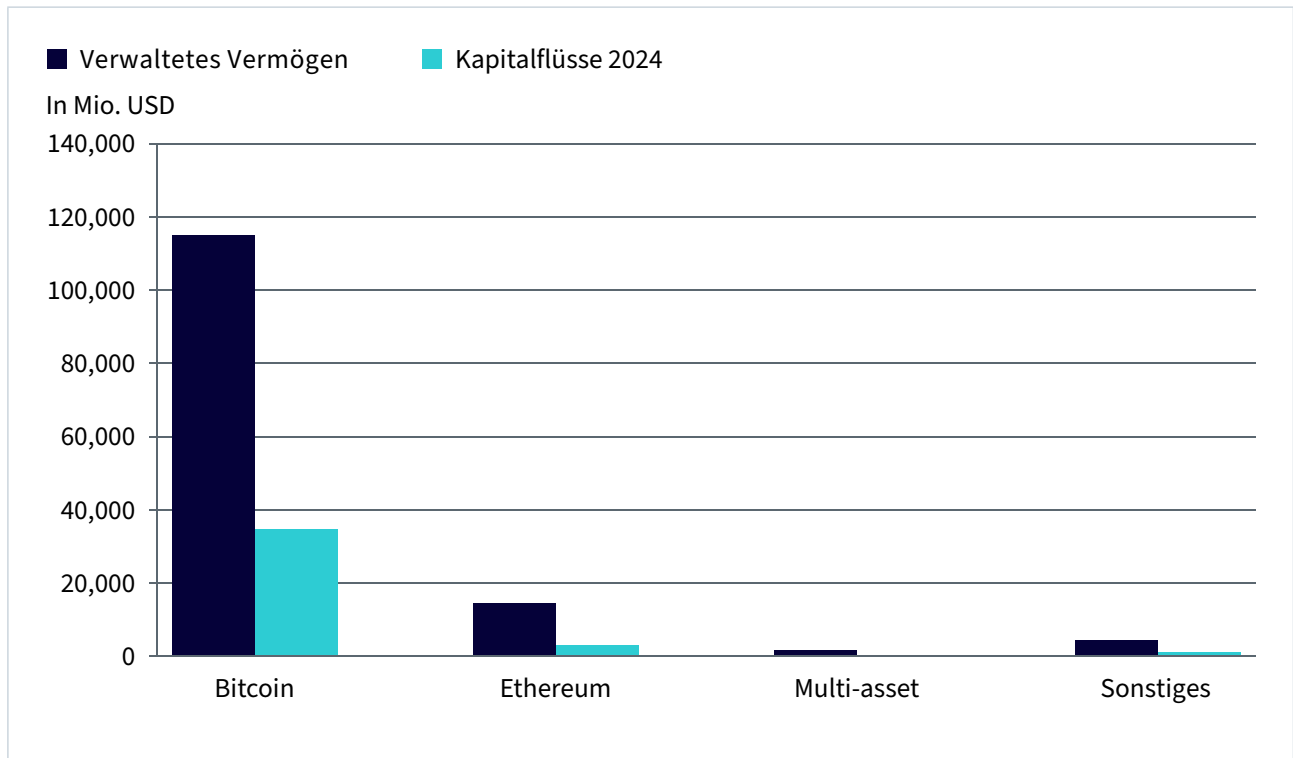
2024 war ein wichtiges Jahr für Bitcoin, als sowohl die Akzeptanz als auch die Institutionalisierung der Kryptowährung deutlich zunahmen. Die Dynamik wurde durch die bahnbrechende Notierung von physisch unterlegten Bitcoin-ETPs in den USA ausgelöst – ein Meilenstein, der darin gipfelte, dass der Kurs von Bitcoin im Dezember auf sein Allzeithoch von über 100.000 US-Dollar¹⁵ stieg.

Im Jahr 2025 sind digitale Assets kein spekulativer Schauplatz mehr, sondern ein Eckpfeiler der Wertschöpfung für Anleger und Institutionen.

¹⁵ Artemis Terminal. 31. Dezember 2024.

Ende des Jahres hatten Kryptowährungen eine Marktkapitalisierung von über 3 Billionen US-Dollar¹⁶ erreicht, was etwa 1,5 %¹⁷ des globalen Marktportfolios entspricht. Der Aufstieg von Bitcoin positionierte digitale Assets klar neben etablierten Kategorien wie High-Yield-Anleihen und Small-Cap-Aktien aus Schwellenländern.

Abbildung 20: Kapitalflüsse und verwaltetes Vermögen (AUM)



Quelle: Bloomberg, 2. Januar 2025.

Die institutionelle Nutzung legte im Jahr 2024 enorm zu, als die Nettozuflüsse in Bitcoin-ETPs weltweit 34 Milliarden US-Dollar¹⁸ überstiegen. Traditionelle Portfoliomanager erkannten zunehmend das Potenzial von Bitcoin als volatiler, aber unkorrelierter Vermögenswert, der das Risiko-Rendite-Profil ihrer Multi-Asset-Portfolios verbessert. Die zunehmende Einsicht, dass der Ausschluss von Bitcoin eine bewusste, vertretbare Anlagethese erfordert, unterstreicht die wachsende Bedeutung von Bitcoin bei der Portfoliokonstruktion.

16 Artemis Terminal, 31. Dezember 2024.

17 WisdomTree, 31. Dezember 2024.

18 Bloomberg, WisdomTree, 31. Dezember 2024.

Institutionelle Anleger werden ihre Multi-Asset-Strategien voraussichtlich weiterentwickeln, um Bitcoin umfassender einzubeziehen. Die neutrale Allokation von ungefähr 1,5 % in Bitcoin dürfte sich als Standard für Multi-Asset-Portfolios etablieren. Eine Untergewichtung oder ein Ausschluss der Anlage ohne klare Begründung gilt zunehmend als potenziell suboptimale Wahl. Die Widerstandsfähigkeit von Bitcoin in Verbindung mit seiner geringen Korrelation wird weiterhin als wichtiger Bestandteil der Portfoliodiversifikation anerkannt.

Die zunehmende Einsicht, dass der Ausschluss von Bitcoin eine bewusste, vertretbare Anlagethese erfordert, unterstreicht die wachsende Bedeutung von Bitcoin bei der Portfoliokonstruktion.

Abbildung 21: Bitcoin in Multi-Asset-Portfolios

	60/40 Global Portfolio	1% Bitcoin Portfolio	3% Bitcoin Portfolio	5% Bitcoin Portfolio	10% Bitcoin Portfolio	MSCI AC World	Bloomberg Multiverse	Bitcoin
Annualisierte Rendite	5.51%	6.19%	7.54%	8.89%	12.22%	8.76%	0.36%	55.16%
Volatilität	8.78%	8.85%	9.14%	9.61%	11.41%	13.92%	5.04%	67.14%
Sharpe-Ratio	0.44	0.52	0.65	0.76	0.93	0.51	-0.25	0.80
Information-Ratio		1.00	1.00	1.00	0.99			
Beta	70%	71%	73%	75%	81%	100%	24%	181%

Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Dezember 2024. In USD. Auf der Grundlage täglicher Renditen. Das globale 60:40-Portfolio setzt sich zu 60 % aus dem MSCI All Country World und zu 40 % aus dem Bloomberg Multiverse zusammen. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Daten belegen diese Verschiebung. Portfolios mit selbst geringen Bitcoin-Allokationen haben sich in der Vergangenheit besser entwickelt als traditionelle 60:40-Allokationen, da sie bessere annualisierte Renditen und Sharpe-Ratios bei einer überschaubaren Zunahme der Volatilität bieten. Da das Vertrauen der Institutionen zunimmt, könnten die Nettozuflüsse in Bitcoin-ETPs die Rekordwerte von 2024 übertreffen.

Bitcoin ist im Jahr 2025 gut positioniert, um auf dem in den Vorjahren geschaffenen Fundament aufzubauen. Auf dem Markt könnte es zu einer Verbreitung innovativer, auf Bitcoin basierender

Finanzprodukte kommen, die darauf ausgelegt sind, Drawdowns bzw. Volatilität zu steuern. Dadurch wird das Asset für risikobewusste Anleger noch leichter zugänglich. Unterdessen könnte eine klare Regulierung in den wichtigsten Märkten die Akzeptanz weiter fördern und die Rolle von Bitcoin als Kernbestandteil globaler Anlageportfolios festigen.

Bitcoin als Makro-Anlage: Wird er zu einem Reservewert?

Bitcoin entwickelte sich im Jahr 2024 wirklich zu einem Makro-Asset, wobei der Preis als Reaktion auf verschiedene geopolitische und makroökonomische Entwicklungen drastisch schwankte. Sein festes Angebot und dezentrales Netzwerk gewinnen angesichts der anhaltenden Inflation und der wachsenden globalen Spannungen zunehmend an Attraktivität.

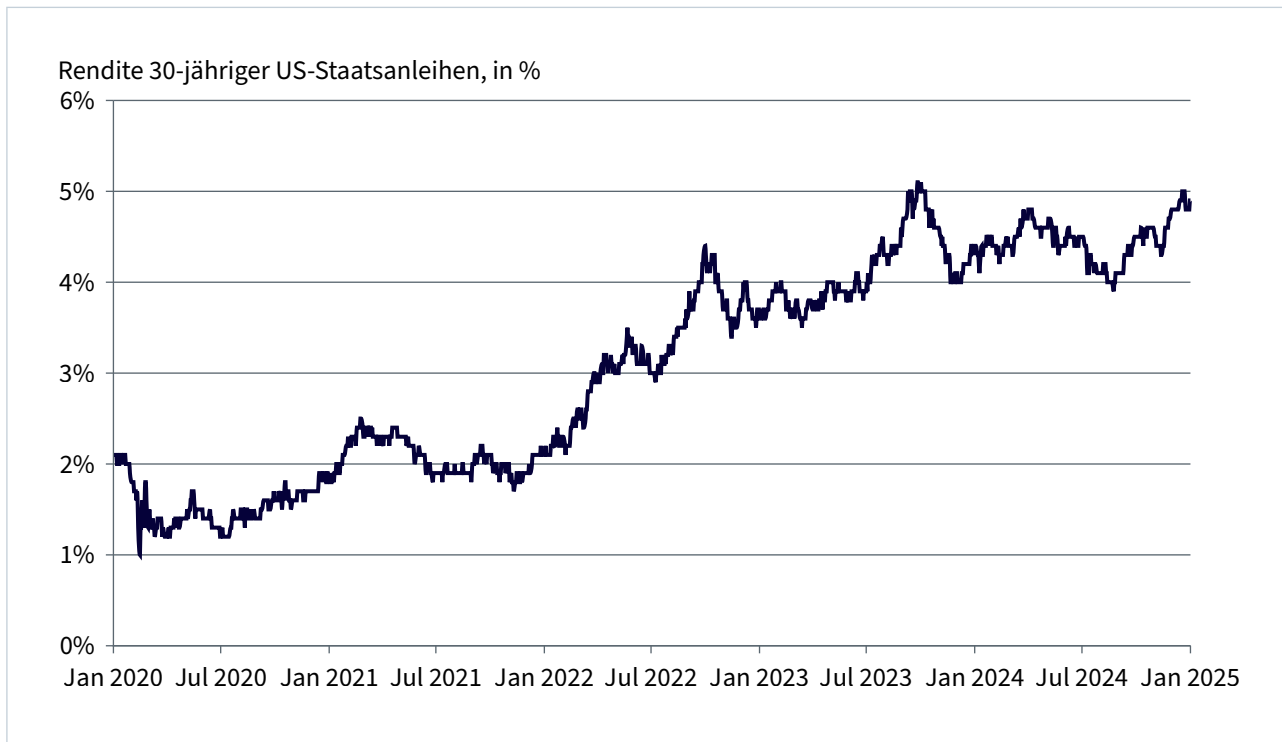
Ereignisse wie das Platzen des Yen-Carry-Trade im vergangenen August und die eskalierenden Spannungen im Nahen Osten, wie der Angriff des Irans auf Israel, lösten kurzfristige Volatilität und Kursrückgänge bei Bitcoin aus. Die Veröffentlichung wichtiger makroökonomischer Daten, einschließlich der Arbeitsmarktberichte und der Sitzungsprotokolle der US-Notenbank, haben Bitcoin weiter in den Vordergrund der Marktreaktionen gerückt. Es liegt immer deutlicher auf der Hand, dass Bitcoin als Richtwert für das Krypto-Ökosystem und als Barometer für die Risikobereitschaft fungiert. Sein disinflationärer und dezentraler Aufbau hebt ihn von anderen Anlagen in der Makro-Landschaft ab und bietet eine einzigartige alternative Wachstumsanlage.

Es liegt immer deutlicher auf der Hand, dass Bitcoin als Richtwert für das Krypto-Ökosystem und als Barometer für die Risikobereitschaft fungiert.

Möglicherweise ein „strategischer Reservewert“

Der Vorschlag der USA, Bitcoin als „strategischen Reservewert“ zu nutzen, untermauert diese Position, ebenso wie andere Länder, die dies bereits getan haben. Dieser Schritt kommt angesichts der hohen Kreditkosten in den USA, des ausufernden Haushaltsdefizits und der „America first“-Politik von Präsident Trump, die laut dem Congressional Budget Office die Staatsverschuldung bis 2050 auf 160 % des BIP ansteigen lassen könnte, gerade zur rechten Zeit. Seine Kombination aus Steuersenkungen und Zöllen könnte die Inflation weiter befeuern, was sich auf den Anleihemärkten widerspiegelt, wo die Rendite für 30-jährige Anleihen Anfang Januar fast 5 % erreichte.

Abbildung 22: Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen



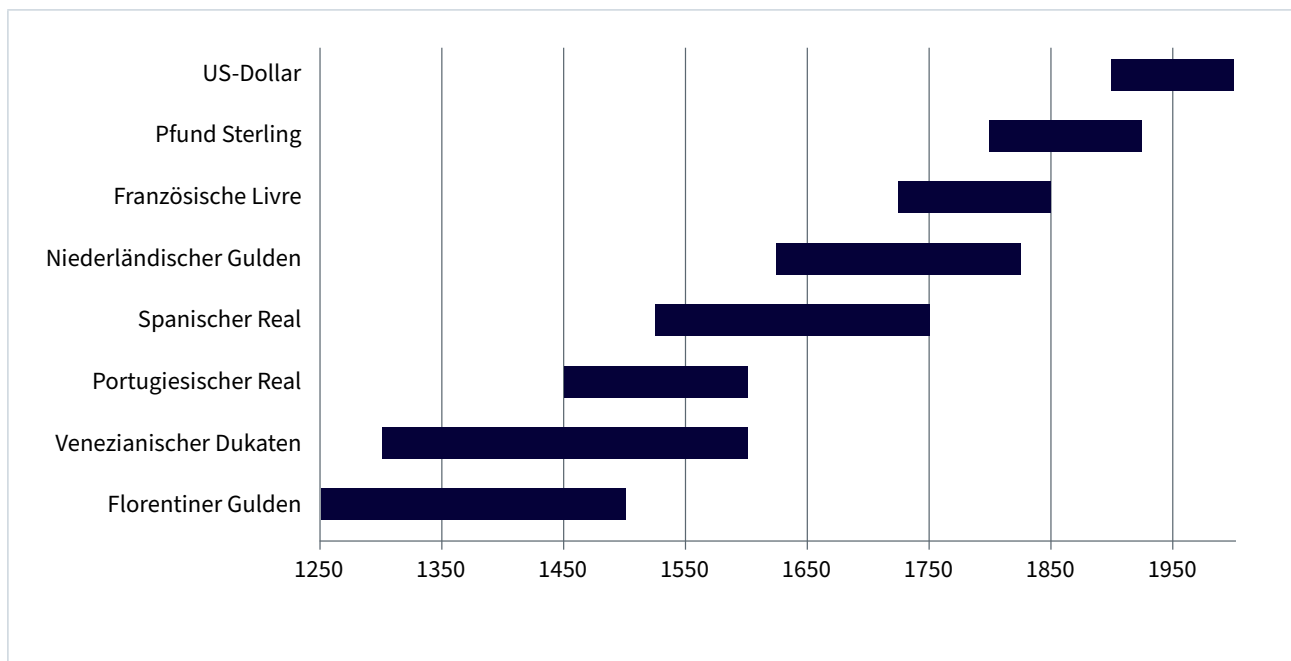
Quelle: Board of Governors of the Federal Reserve System (US). 28. Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Sollten die USA eine solche strategische Reserve formalisieren – ein Konzept, das Senatorin Cynthia Lummis mit einem „Kauf Louisianas der Neuzeit“ vergleicht – wäre dies ein faszinierendes geopolitisches Manöver. Nationalstaaten haben in der Vergangenheit strategische Vermögenswerte erworben, wenn auch meist in Form von Land oder anderen physischen Ressourcen. Eine Umsetzung hätte tiefgreifende Auswirkungen sowohl auf Bitcoin als auch auf die Geopolitik.

Sicherung des weltweiten Reservestatus des US-Dollar

Ein Hauptmotiv für eine derartige Reserve ist die Sicherung der Rolle des US-Dollar als Weltreservewährung. Die USA profitieren von dem, was Ökonomen als „exorbitantes Privileg“ bezeichnen, das ihnen als Emittent der wichtigsten Reservewährung der Welt aufgrund der anhaltenden globalen Nachfrage nach US-Dollar und auf US-Dollar lautenden Vermögenswerten Vorteile bietet. Dank dieser Nachfrage können die USA Kredite zu niedrigeren Zinsen aufnehmen, Handelsdefizite ohne erhebliche Währungsabwertung verkraften und eine beispiellose finanz- und geldpolitische Flexibilität beibehalten. Wie Ray Dalio in seinem Buch *Principles for Dealing with the Changing World Order*¹⁹ feststellte: „Kein Regierungssystem, kein Wirtschaftssystem, keine Währung und kein Imperium besteht ewig. Dennoch sind die allermeisten überrascht und verzweifelt, wenn das Ende kommt.“ Dalios Warnung ist Ausdruck der Fragilität der herrschenden Systeme, die am besten durch die Bemühungen der BRICS-Staaten²⁰ um eine Abkehr vom US-Dollar-basierten Reservesystem veranschaulicht wird. Bisher hatten diese Bemühungen nur begrenzten Erfolg, doch sie sind ein Zeichen dafür, dass sich möglicherweise ein Wandel vollzieht.

Abbildung 23: Aufstieg und Fall der wichtigsten Reservewährungen seit 1250



Quelle: „A Journey Through Time: The Evolution of Major Reserve Currencies“, in The Bitcoin Hole, am 26. März 2024 auf Medium.com veröffentlicht. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

¹⁹ *Principles for Dealing with the Changing World Order: Why Nations Succeed and Fail (Weltordnung im Wandel: Vom Aufstieg und Fall der Nationen)*, Ray Dalio. Simon & Schuster, November 2021.

²⁰ BRICS ist ein Kurzwort für eine Gruppe von fünf großen Schwellenländern: Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika.

Um diese Verschiebungen zu verhindern und den Verfall des Status als globale Reservewährung zu vermeiden, müssen in der Regel die Haushaltsexzesse angegangen werden – ein unpopulärer Schritt, der entweder Ausgabenkürzungen oder höhere Steuern erfordert. Wenn andere Länder vermehrt eine alternative Reservewährung, die nicht der US-Dollar ist, nutzen, könnte sich Bitcoin als ein attraktiver Kandidat erweisen. Sein maximales Angebot von 21 Millionen, seine kodifizierte Geldpolitik und seine deflationäre Entwicklung ähneln der Knappheit von Gold, bieten aber auch die zusätzlichen Vorteile der Dezentralisierung, der Zensurresistenz und der Transaktionsfähigkeit von digitalem Geld.

Wenn andere Länder vermehrt eine alternative Reservewährung, die nicht der US-Dollar ist, nutzen, könnte sich Bitcoin als ein attraktiver Kandidat erweisen.

Abbildung 24: Merkmale von Bitcoin

Merkmals	Bitcoin	Gold	Fiatwährungen	Anmerkung
Knapp	✓	✓	-	Bitcoin und Gold haben ein festes Angebot, Fiatwährungen können frei gedruckt werden.
Teilbar	✓	-	✓	Bitcoin und Fiatwährungen sind hochgradig teilbar, Gold indes unterliegt physischen Grenzen.
Übertragbar	✓	-	✓	Bitcoin und Fiatwährungen sind übertragbar, Gold dagegen ist schwer und schwieriger zu übertragen.
Dezentral/ zensurresistent	✓	-	-	Bitcoin ist ein Peer-to-Peer-System, Gold- und Fiat-Transaktionen können von zentralen Zwischenhändlern blockiert oder beschlagnahmt werden.
Dauerhaft	✓	✓	-	Bitcoin und Gold sind langlebig, der Wert von Fiatwährungen hängt von der Regierungspolitik und der Stabilität ab.
Überprüfbar	✓	✓	-	Bitcoin lässt sich durch Code und Mathematik überprüfen, Gold und Fiatwährungen können gefälscht werden.
Etablierte Historie	-	✓	✓	Gold kann auf eine lange Geschichte zurückblicken, Bitcoin ist neuer und Fiatwährungen fehlt es an langfristiger Wertstabilität.

Quelle: WisdomTree, Satoshi Club via Reddit. Zugriff am 30. Oktober 2024.

Der geopolitische Wettstreit

Im geopolitischen Wettlauf um die wirtschaftliche Macht können Nationen darauf abzielen, die Reservewährung zu kontrollieren, wie es die USA derzeit tun. Wenn das nicht möglich ist, können sie sich das Eigentum an dem Vermögenswert sichern, der an ihre Stelle treten könnte.

Sollte Bitcoin der nächste Reservewert sein, werden die frühen Anwender davon erheblich profitieren. Wenn die USA das erste G20-Land wären, das Bitcoin zu seinen strategischen Reserven hinzufügt, könnte dies einer der folgenreichsten geopolitischen Schritte des Jahrhunderts sein. Selbst ein geringfügiger Kauf könnte asymmetrisches Aufwärtspotenzial mit sich bringen, wenn andere Länder diesem Beispiel folgen und den Bitcoin-Kurs in Richtung hoher Ziele treiben, wobei einige Analysten einen Preis von 1 Million US-Dollar und mehr anstreben. Dadurch würde die US-Bilanz gestärkt und die Wirtschaftskraft der USA erhalten. Die Kosten eines derartigen Kaufs wären zu vernachlässigen und könnten leicht durch die weitere Emission von Staatsanleihen oder den bereits aufgeblähten Haushalt gedeckt werden. Schließlich kann die Regierung einfach US-Dollar drucken. Aber sie kann kein Bitcoin drucken.

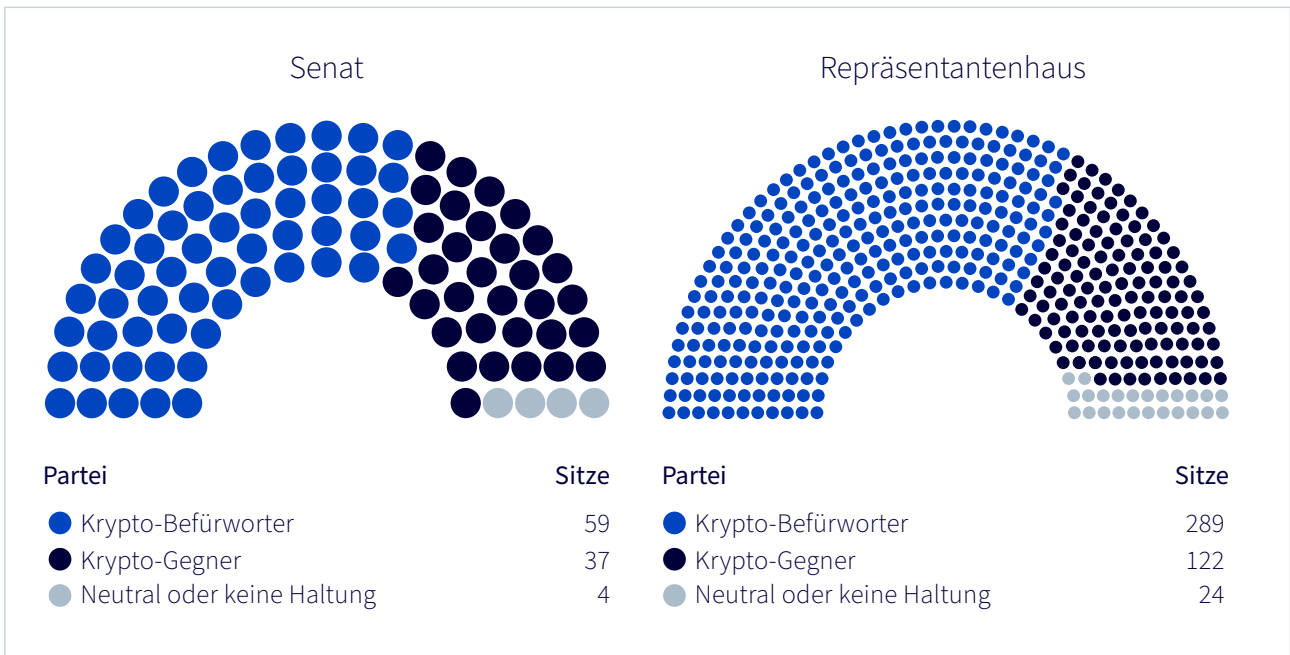
Es wird spannend sein, die Entwicklung dieser Überlegungen zu beobachten, nachdem Präsident Trump mit seinem neuen Team ins Weiße Haus eingezogen ist. Sollten die USA Schritte unternehmen, um Bitcoin zu ihren strategischen Reserven hinzuzufügen, könnte dies den geopolitischen Ton für die nächsten Jahre vorgeben und den Status von Bitcoin als führende Kryptowährung und erstklassigen langfristigen Wertspeicher zementieren, der möglicherweise neben US-Staatsanleihen und Gold als weltweit anerkannter Reservewert steht.

Regulatorische Klarheit in den USA: Impulsgeber für Innovation

Die Wahl von Donald Trump zum ersten Krypto-freundlichen Präsidenten sowie die republikanische Kontrolle über Senat und Repräsentantenhaus bedeuten eine Zeit des Wandels für digitale Assets. Diese politische Ausrichtung dürfte innovationsfreundliche Gesetze fördern und spiegelt die zunehmende Akzeptanz der Blockchain-Technologie im politischen Spektrum wider. Laut Stand With Crypto gibt es mehr politische Entscheidungsträger als je zuvor, die Blockchain-Initiativen unterstützen, was auf einen deutlichen Stimmungswandel hinweist.

Die Regierung einfach US-Dollar drucken. Aber sie kann kein Bitcoin drucken.

Abbildung 25: Krypto-freundliche Sitze im US-Senat und im Repräsentantenhaus



Quelle: Stand With Crypto und Coinbase. November 2024.

Unter dem ehemaligen SEC-Chef Gary Gensler (Securities and Exchange Commission) musste die Krypto-Industrie ein hartes Durchgreifen der Aufsichtsbehörden erdulden, die wichtige Akteure im Ökosystem mit Klagen und Bescheiden ins Visier nahmen, was die Innovation erstickte und das Vertrauen der Anleger schwächte. Nach dem Rücktritt von Gensler dürfte die SEC unter der Leitung von Paul Atkins einen klareren und kooperativeren Rechtsrahmen schaffen, der Wachstum und Innovation in der Branche wieder ankurbeln könnte. Eine weitere wichtige Ernennung in der neuen Regierung ist David Sacks, der zum „KI und Krypto-Zar“ des Weißen Hauses berufen wurde. Sacks, ein Risikokapitalgeber und ehemalige PayPal-Führungskraft, wird die Regulierung von Kryptowährungen gestalten und einen präsidentialen Beirat für Wissenschaft und Technologie leiten. Seine Ernennung unterstreicht Trumps Engagement für eine industriefreundliche Politik zur Förderung von Innovation und Wachstum, die im krassen Gegensatz zur vorherigen Regierung steht. Darüber hinaus bekräftigt sie das Ziel der neuen Regierung, die USA als weltweiten Marktführer im Bereich der digitalen Assets zu positionieren.

Sobald die regulatorischen Rahmenbedingungen klar sind, ist mit einem Anstieg der Risikokapitalinvestitionen in Krypto zu rechnen, was an frühere Bullenmärkte erinnert. Dieses günstigere Umfeld könnte zusätzliche institutionelle Mittel für neue Anwendungsfälle freisetzen und so die Grundlage für rasche technologische Innovationen im Ökosystem schaffen. Gleichzeitig wird das Produktangebot für Krypto-Investments immer breiter und öffnet neuen Anlegergruppen die Türen. Während Bitcoin- und Ethereum-ETPs weiter von zentraler Bedeutung

sind, deuten die neuerlichen Anträge für XRP- und Solana-ETPs auf ein größeres Angebot hin. Bessere Staking-Funktionen für Ethereum-ETPs könnten sowohl für private als auch für institutionelle Anleger interessant sein und die Beteiligung am US-Markt weiter erhöhen.

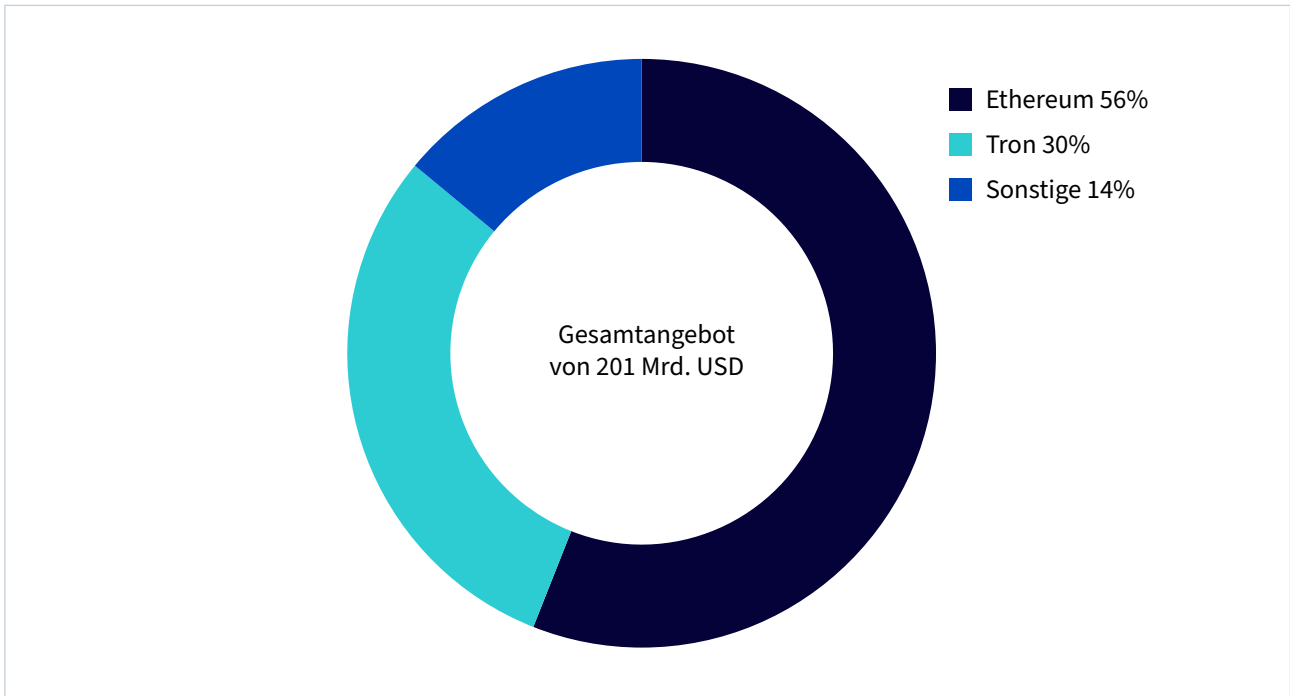
Außerdem dürfte die innovationsfreundliche Haltung der Regierung Trump die Konvergenz des traditionellen Finanzwesens mit dem dezentralen Finanzwesen forcieren. Die vor Kurzem von Coinbase auf den Markt gebrachten, mit Bitcoin besicherten Kredite, die auf DeFi-Protokollen (dezentrales Finanzwesen) basieren, zeigen die Integrationsmöglichkeiten dieser Bereiche. Wenn immer mehr Institutionen Blockchain-Lösungen einsetzen, könnte diese Verschmelzung die Finanzsysteme umgestalten und neue Wege für Kredite, Liquidität und On-Chain-Dienste schaffen. Mit Blick auf das Jahr 2025 könnten wir Zeuge einer rasanten Beschleunigung werden, die digitale Assets und Blockchain mit unserer traditionellen Wirtschaft verbindet und eine neue Ära des Wachstums, der Effizienz und globaler Finanzinnovation einläutet.

Mit Blick auf das Jahr 2025 könnten wir Zeuge einer rasanten Beschleunigung werden, die digitale Assets und Blockchain mit unserer traditionellen Wirtschaft verbindet und eine neue Ära des Wachstums, der Effizienz und globaler Finanzinnovation einläutet.

Stablecoins und tokenisierte Vermögenswerte: Finanzsysteme auf der Blockchain

Stablecoins entwickeln sich zu einem festen Bestandteil des globalen Finanzsystems, da sie die Stabilität traditioneller Vermögenswerte mit der Geschwindigkeit, Transparenz und Effizienz der Blockchain-Technologie verbinden. Plattformen wie Ethereum dominieren das Stablecoin-Ökosystem und hosten Marktführer wie Tether (USDT) und USD Coin (USDC), die täglich Transaktionen in Milliardenhöhe abwickeln. Diese digitalen Assets sind nicht mehr auf die Märkte für Kryptowährungen beschränkt, sondern haben ihren Weg in breitere Finanzanwendungen gefunden, darunter internationaler Zahlungsverkehr, Überweisungen und DeFi.

Abbildung 26: Wichtige Stablecoin-Chains



Quelle: Artemis Terminal, WisdomTree. 5. Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Auf dem Weg ins Jahr 2025 wird die Rolle von Stablecoins im Finanzökosystem beträchtlich zunehmen. Blockchain-Netzwerke wie Solana und XRP Ledger treten als wichtige Akteure in diesem Bereich auf. Die schnelle und kostengünstige Infrastruktur von Solana eignet sich hervorragend für Stablecoin-Zahlungen und Überweisungslösungen, da sie nahezu sofortige Transaktionen zu sehr niedrigen Kosten ermöglicht. Ebenso positioniert sich XRP Ledger mit seinem Fokus auf grenzüberschreitende Effizienz als Marktführer bei globalen Abrechnungen und vermindert Reibungen im internationalen Handel.

Die institutionelle Nutzung treibt diesen Wandel voran, da Unternehmen und Finanzinstitute zunehmend Stablecoins in ihre Geschäftstätigkeit einbeziehen. Darüber hinaus bleiben Stablecoins aufgrund der wachsenden Beliebtheit von DeFi-Anwendungen das Rückgrat eines vernetzten, grenzenlosen Finanzsystems, das traditionelle Finanzsysteme nahtlos mit Blockchain-basierten Innovationen verknüpft.

Auf dem Weg ins Jahr 2025 wird die Rolle von Stablecoins im Finanzökosystem beträchtlich zunehmen.



Tokenisierung: Neudefinition von Eigentum und Zugang zu Werten

Die Tokenisierung revolutioniert die Wahrnehmung und Verwaltung von Eigentum und Werten. Durch die Umwandlung von physischen und immateriellen Vermögenswerten wie Immobilien, Rohstoffen, Aktien und Kunst in digitale Token baut dieser transformative Prozess traditionelle Investitionshemmnisse ab und schafft eine noch nie dagewesene Liquidität und Zugänglichkeit. Im Jahr 2025 wird sich die Tokenisierung von Assets drastisch weiterentwickeln und Anlegern Möglichkeiten geben, Bruchteile von hochwertigen Vermögenswerten zu erwerben, die zuvor außer Reichweite lagen.

Die Integration von tokenisierten Assets in DeFi-Plattformen wird neue Möglichkeiten für Finanzinnovationen eröffnen. Stellen Sie sich vor, tokenisierte Immobilien oder Kunstwerke als Sicherheiten für dezentrale Kredite zu verwenden oder sich an Liquiditätspools mit Bruchteilen von Rohstoffen zu beteiligen. Diese Konvergenz von Tokenisierung und DeFi schafft ein integratives, transparentes und effizientes Finanzökosystem, das seit Langem bestehende Ineffizienzen im traditionellen Finanzwesen behebt.

Ergänzung statt Konkurrenz

Man sollte sich darüber im Klaren sein, dass Tokenisierung und Stablecoins keine Konkurrenten für Kryptowährungen sind, sondern diese ergänzen, indem sie die Anwendungsmöglichkeiten der Blockchain in der realen Welt erweitern. Stablecoins liefern die Liquidität und Stabilität, die Blockchain-basierte Ökosysteme untermauern, während die Tokenisierung den Nutzen von Blockchains auf Branchen wie Private Equity, Risikokapital und Immobilien ausweitet.

Das nächste Kapitel: Wiederaufstieg der Altcoins im Jahr 2025

Die Krypto-Branche gelangte 2024 an einen bedeutenden Wendepunkt, als regulatorische Durchbrüche die Notierung von physisch unterlegten Bitcoin- und Ethereum-ETPs in wichtigen Industrieländern ermöglichten. Diese Meilensteine senkten die Hürden für institutionelle und private Anleger und bieten eine unkomplizierte Möglichkeit für Engagements in den beiden Mega Caps der Krypto-Welt. Bis Ende 2024 stiegen die institutionellen Zuflüsse und die Beteiligung von Privatanlegern sprunghaft an und signalisierten, dass Kryptowährungen nicht mehr als Randinvestitionen, sondern als legitime Bestandteile diversifizierter Portfolios angesehen werden.

Anknüpfend an die Fortschritte des Jahres 2024 wird 2025 ein Jahr des Wandels für Altcoins sein, da das regulatorische Umfeld in den USA und anderen wichtigen Märkten entgegenkommender wird. Entsprechend dem fortschrittlichen Ansatz in Europa wird erwartet, dass diese Länder ETPs für führende Altcoins wie Solana und XRP zulassen werden. Diese aufgrund ihres besonderen Wertversprechens und ihrer zunehmenden Verbreitung anerkannten Anlagen eignen sich gut für institutionelle Anlageinstrumente.

Altcoins setzen sich durch

Solana und XRP veranschaulichen, wie sich Altcoins im Blockchain-Ökosystem ihre eigenen Nischen schaffen:

- + **Solana:** Solana ist für seinen hohen Durchsatz und seine kostengünstigen Transaktionen bekannt und wurde für dezentrale Anwendungen (dApps) und neue Anwendungsfälle wie Gaming, DeFi und nicht-fungible Tokens (NFTs) optimiert.
- + **XRP:** XRP ist ein führender Anbieter von grenzüberschreitenden Zahlungen und globalen Abrechnungen und bietet skalierbare, kosteneffiziente Lösungen für Finanzinstitute, weshalb es sich ideal für die institutionelle Nutzung eignet.

Durch die Genehmigung von ETPs für Vermögenswerte wie Solana und XRP würden die Regulierungsbehörden das Spektrum der Krypto-Anlagemöglichkeiten erweitern. Damit könnten institutionelle Anleger ihr Engagement über Bitcoin und Ether hinaus diversifizieren und auf nutzungsorientierte Segmente des Blockchain-Ökosystems zugreifen, ohne dass sie die operative Komplexität des direkten Eigentums tragen müssen.

Der Kampf um die Basisschicht spitzt sich zu

Der Aufstieg von Altcoin-ETPs unterstreicht auch den anhaltenden Wettbewerb zwischen Blockchains um die grundlegende Infrastruktur oder „Basisschicht“ der dezentralen Wirtschaft. Ethereum bleibt zwar der dominierende Akteur, aber Herausforderer wie Solana,

Avalanche und Polkadot gewinnen an Zugkraft, indem sie kritische Grenzen wie Skalierbarkeit, Transaktionsgeschwindigkeit und Interoperabilität überwinden.

Im Jahr 2025 dürfte sich dieser Kampf um die Basisschicht intensivieren. Jede Blockchain wetteifert darum, dApps und Teilnehmer des Ökosystems mit maßgeschneiderten Lösungen für bestimmte Nischen anzuziehen. Das Ergebnis könnte eine Multi-Chain-Zukunft sein, in der sich Blockchains auf Bereiche wie DeFi, Zahlungsverkehr oder Gaming spezialisieren, was sowohl den Wettbewerb als auch die Zusammenarbeit fördert.

Katalysator für Wachstum

Die Zulassung von Altcoin-ETPs im Jahr 2025 würde als Katalysator für ihr Wiederaufleben wirken und das Interesse und die Akzeptanz im Privatkunden- und institutionellen Segment fördern. Durch diese Entwicklungen würden die Möglichkeiten für Krypto-Anlagen erweitert, sodass der Markt nicht mehr wie bisher auf Bitcoin und Ether angewiesen ist.

Altcoins mit klarem Nutzen und robusten Entwickler-Ökosystemen sind besonders gut für den Erfolg positioniert. Wenn sie über vertraute Anlagevehikel leichter zugänglich werden, dürften sie beträchtliche Kapitalzuflüsse anlocken, die Innovation vorantreiben und die Integration von Kryptowährungen in das globale Finanzsystem weiter vorantreiben.

Im Jahr 2025 sind Altcoins keine spekulativen Vermögenswerte mehr, die ausschließlich durch Preisbewegungen definiert sind. Stattdessen sind sie zunehmend dafür anerkannt, dass sie Probleme der realen Welt lösen können. Ob es um Herausforderungen wie Skalierbarkeit, Interoperabilität oder Effizienz im Zahlungsverkehr geht – die Anlagen tragen zum Aufbau eines integrativeren und effizienteren Finanzsystems bei.

Der Weg in die Zukunft

Das durch regulatorische Fortschritte und institutionelle Akzeptanz angetriebene Wiederaufleben von Altcoins belegt die zunehmende Reife des Krypto-Marktes. Während sich der Wettbewerb um die Basisschicht zuspitzt, werden die daraus resultierende Innovation und Diversifikation die Zukunft des digitalen Finanzwesens prägen und die nächste Wachstumsphase von Kryptowährungen als Anlageklasse vorantreiben. Anlegern bietet diese Entwicklung nicht nur eine Gelegenheit, sondern eine echte Chance, sich an der Umgestaltung der globalen Finanzlandschaft zu beteiligen.

Fazit

Der Beginn des Jahres 2025 läutet einen Wendepunkt für Kryptowährungen, Stablecoins und tokenisierte Vermögenswerte ein, da sie von spekulativen Instrumenten zu integralen Bestandteilen des globalen Finanzökosystems werden. Diese Evolution wird durch das Zusammentreffen von klaren gesetzlichen Bestimmungen, technologischen Fortschritten und der zunehmenden Anerkennung des Nutzens, den diese Anlagen für die Lösung realer Herausforderungen bieten, getragen.

Bitcoin und Ethereum haben die Bühne bereitet, aber die wahre Transformation liegt im Aufstieg von Altcoins, Stablecoins und tokenisierten Vermögenswerten, die in Bereichen wie Skalierbarkeit, Zahlungseffizienz und finanzieller Inklusion neue Wege gehen. Die durch die behördliche Zulassung innovativer Finanzprodukte wie ETPs untermauerte institutionelle Akzeptanz ist ein Zeichen für das wachsende Vertrauen in die Reife des Sektors.

Während Blockchains darum konkurrieren, sich als Rückgrat der dezentralen Wirtschaft zu etablieren, verspricht die Zukunft eine Multi-Chain-Welt, in der spezialisierte Plattformen gemeinsam an verschiedenen Anwendungsfällen arbeiten. Die Integration des traditionellen Finanzwesens mit Blockchain-basierten Innovationen nimmt Fahrt auf und schafft beispiellose Möglichkeiten für Anleger, Institutionen und Entwickler, um die Finanzsysteme von morgen zu gestalten.

In dieser dynamischen neuen Epoche sind Kryptowährungen nicht länger ein Nischenthema – sie sind ein Eckpfeiler der modernen Finanzwelt, der die Schaffung, Speicherung und den Austausch von Werten neu definieren wird. Wer zu entschlossenem Handeln bereit ist, hat 2025 die Chance, diesem Wandel nicht nur beizuwohnen, sondern ihn zu gestalten. Das Finanzwesen der Zukunft ist da, und es ist digital.

Das Finanzwesen der
Zukunft ist da, und es ist
digital.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:

Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann oft zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern.

Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330